

MODELO DE VALORACIÓN DE LA SOCIEDAD ACEITAR LTDA A PARTIR DEL
FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO

DORA JANNETH CHÁVEZ BERRIO
EDITH CONSTANZA MORALES RODRÍGUEZ
NIDIA PATRICIA GUERRERO CHAPARRO

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ D.C.
2016

MODELO DE VALORACIÓN DE LA SOCIEDAD ACEITAR LTDA A PARTIR DEL
FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO

DORA JANETH CHÁVEZ BERRIO
EDITH CONSTANZA MORALES RODRÍGUEZ
NIDIA PATRICIA GUERRERO CHAPARRO

Trabajo de grado para optar al título de
Especialista en Gerencia y Administración Financiera

William Díaz Henao
Docente Trabajo de Grado

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ D.C.
2016

Dedicamos este trabajo de grado a Dios por darnos la fortaleza necesaria, el conocimiento y animo cada día, para llevar a cabo este aprendizaje que nos forjara como mejores profesionales, objetivo principal y logro culminado por cada una de nosotras.

AGRADECIMIENTOS

A nuestro Director de Proyecto el Dr. William Henao Díaz, por su disposición y aportes, quien con sus conocimientos nos acompañó en todo el proceso hasta finalizar este proyecto de grado.

A nuestras compañeras de trabajo de grado, que cada una con sus conocimientos, tiempo, dedicación, bromas y alegrías contribuyeron para lograr el desarrollo de este trabajo.

A nuestros Padres, Esposos y Novio, por creer en nosotras, darnos todo el apoyo, comprensión y tiempo, que de una u otra forma colaboraron con la culminación de este proyecto.

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	12
1. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD	13
1.1. DESCRIPCIÓN GENERAL	13
1.1.1. Nombre de la Sociedad	13
1.1.2. Tipo de sociedad	13
1.1.3. Ubicación	13
1.1.4. Tamaño	13
1.1.5. Visión	13
1.1.6. Misión	14
1.1.7. Ventajas Competitivas	14
1.1.8. Descripción de la Industria	15
1.1.9. Productos o Servicios	16
1.1.9.1 Venta de motocicletas y ATV's	16
1.1.9.2 Repuestos y accesorios	17
1.1.9.3 Servicio Técnico:	17
1.2. EL MERCADO	18
1.2.1 Clientes potenciales	19
1.2.2 Descripción de la Competencia	19
1.2.3 Participación de la sociedad y de su competencia en el mercado	20
1.2.4 Venta de motocicletas y ATV's - Servicio Técnico	20
1.2.5 Manejo de Inventarios	22
1.3. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL	23
1.3.1 Organigrama	23
1.3.2 Información Sueldos y Salarios de la Empresa	24
2. EL PROBLEMA	25
2.1. JUSTIFICACIÓN	25
2.2. OBJETIVOS	25

2.2.1 OBJETIVO GENERAL	25
2.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	26
2.3. MARCO REFERENCIAL	26
2.4. DIAGNÓSTICO.....	30
2.4.1 Análisis Cualitativo	30
2.4.1.1 Entorno Económico	30
2.4.1.2 Industria.....	32
2.4.1.3 Empresa	35
2.4.1.4 Administración y Gerencia.....	35
2.4.2. Análisis Cuantitativo	35
2.4.2.1 Balance General.....	35
2.4.2.2. Estado de Resultados	37
2.4.2.3 Flujo de Caja	38
2.4.2.4 Indicadores Financieros	38
2.4.2.5 Formulación	41
3. METODOLOGÍA	42
3.1 MODELO FINANCIERO.....	43
4. RESULTADOS	45
4.1. RECOMENDACIONES	45
4.2. SUPUESTOS MACROECONÓMICOS	45
4.3. PROYECCIÓN DE INGRESOS (VENTAS), COSTOS Y GASTOS	47
4.4. FLUJO DE CAJA LIBRE OPERACIONAL PROYECTADO.....	47
4.5. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO	48
4.6. BALANCE GENERAL PROYECTADO.....	49
4.7 DEUDA FINANCIERA PROYECTADA.....	50
4.8. ANÁLISIS EBITDA PROYECTADO	50
4.9. ANÁLISIS PKT PROYECTADO	51
4.10 VALORACIÓN.....	51
5. CONCLUSIONES	53
6. RECOMENDACIONES.....	54

BIBLIOGRAFÍA.....	55
-------------------	----

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Consumo aparente de Motocicletas en Colombia.....	16
Tabla 2. Sueldos y salarios de cada cargo con su carga prestacional.....	24
Tabla 3. Otras Cifras del Sector Año 2014	31
Tabla 4. Indicadores	39
Tabla 5. Análisis EBITDA.....	40
Tabla 6. Estrategias	45
Tabla 7. Supuestos variables e indicadores Macroeconómicos.....	46
Tabla 8. Supuestos de la Sociedad	46
Tabla 9. Proyección de Ingresos, Costos y Gastos	47

LISTA DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Participación de las sociedades en el sector Motocicletas	18
Gráfica 2. Organigrama de la sociedad	23
Gráfica 3. Participación de Matriculas por Región 2015	32
Gráfica 4. Uso de la Moto en Colombia	33
Gráfica 5. Nivel de ingresos de los motociclistas	33
Gráfica 6. Compradores por Género.....	34
Gráfica 7. Balance General.....	36
Gráfica 8. Estados de Resultados - (Cifras en Miles de Pesos)¡Error! Marcador no definido.	
Gráfica 9. Flujo de Caja Libre Operacional	38
Gráfica 10. EBITDA, MARGEN EBITDA E INGRESOS.....	40
Gráfica 11. Análisis PKT	41
Gráfica 12. Balance General Proyectado - (Cifras en Miles de Pesos).....	49
Gráfica 13. Estados de Resultados Proyectados - (Cifras en Miles de Pesos).....	48
Gráfica 14. Deuda Financiera Proyectada	50
Gráfica 15. Análisis PKT Proyectado	51
Gráfica 16. Flujo de Caja Libre Operacional Proyectado	47

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Motocicletas.....	17
Figura 2. Puntos de Servicio – 1	20
Figura 3. Puntos de servicio – 2.....	21
Figura 4. Puntos de servicio – 3.....	21
Figura 5. Puntos de servicio – 4.....	22

RESUMEN

El desarrollo de este trabajo, está enfocado a orientar los diferentes proyectos y estudios que van relacionados con los factores más influyentes alrededor del uso de la motocicleta en la ciudad de Bogotá; además de determinar si la sociedad Aceitar Ltda está generando o destruyendo valor para sus socios. Por lo tanto este proyecto contiene un primer análisis bajo diferentes variables como la descripción general de la sociedad, su participación en la industria, la competencia en el mercado, las expectativas de su administración y demás factores que permiten conocer el campo de acción al que cual se va a enfrentar. Con base en lo anterior a esto se partió en la elaboración del estudio de los estados financieros de los últimos cinco años (2011 – 2015) en donde se identificaron aquellos rubros que por su relevancia requerían atención y tratamiento y así buscar que la sociedad Aceitar Ltda, con el tiempo se fortalezca.

Debido a su importancia, ventajas y por considerarse una herramienta excelente de valoración, se tuvo en cuenta el Flujo de Caja Libre Descontado, para llevar a cabo la valoración de la sociedad Aceitar Ltda y analizar de esta manera su capacidad de generar valor, al igual que determinar una posible oportunidad de negocio y participación en el sector.

PALABRAS CLAVE

ACEITAR LTDA, análisis, flujo de caja descontado (FCLD), Valoración, Estados Financieros, Mercado, oportunidad de negocio, WACC.

INTRODUCCIÓN

El proceso de valorar una compañía implica conocer su entorno financiero, sus principales competidores, su mercado y su cultura organizacional entre otros aspectos, para poder prever su futuro financiero; debemos tener en cuenta adicionalmente cual es el objetivo para la valoración de una compañía, ya que los objetivos de un comprador y de un vendedor pueden ser diametralmente diferentes y dependiendo del objetivo se podrá determinar el método de valoración adecuado a aplicar. El ejercicio de valorar una compañía es de suma importancia para los dueños de la compañía, ya que con este trabajo se puede proyectar la misma hacia los objetivos que se quieren lograr con ella, por ende es una tarea interesante para los propietarios, proveedores y público en general que tenga algún interés en la compañía, en sus proyecciones, expansión y crecimiento; hay que tener en cuenta que un ejercicio de valoración puede ser sensible a las variaciones del mercado y a diferentes variables macroeconómicas que pueden afectar la sociedad como es el caso del cambio del dólar. Para el caso en particular que va a ser objeto del presente trabajo de grado, la sociedad objeto de análisis es Aceitar Ltda., su actividad económica principal es la comercialización y distribución de motocicletas, así como el mantenimiento y venta de repuestos de los mismos.

Con el desarrollo del presente trabajo de grado el principal objetivo es diseñar un modelo para valoración de la sociedad Aceitar Ltda, por medio del método de flujo de caja libre descontado, el cual permita a la administración de la sociedad tomar decisiones financieras, respecto al comportamiento de la sociedad y así garantizar su continuidad; tomando como base para el estudio los Estados Financieros de los últimos cinco años (2011-2015), para realizar un diagnóstico inicial que determine la situación actual de la sociedad y desarrollar una proyección financiera para los próximos cinco años, creando un modelo financiero basado en los principales inductores de valor y las diferentes variables financieras esto con el fin de determinar el valor de la compañía.

Adicionalmente a la información de la compañía, se ha revisado la información de otras sociedades del sector y que presentan un modelo de negocio similar a la de Aceitar Ltda, y así poder analizar la posición de la sociedad frente a su competencia.

1. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD

1.1. DESCRIPCIÓN GENERAL

Aceitar Ltda. Es una sociedad Colombiana que se dedica a distribuir y comercializar motocicletas y ATV's Yamaha, repuestos, servicio técnico y accesorios.

1.1.1. Nombre de la Sociedad

Aceitar Ltda. Nit. 800.023.543

1.1.2. Tipo de sociedad

Es una sociedad Ltda, distribuidora y comercializadora de motocicletas y ATV's Yamaha, repuestos, servicio técnico y accesorios.

En Aceitar Ltda se ofrecen productos y servicios de la más alta calidad, con atención personalizada y un gran respaldo tecnológico para el mantenimiento de su motocicleta.

1.1.3. Ubicación

Administrativo Diagonal 127 No 30-09

Puntos de Venta

Calle 67: Calle 67 #8 – 47

Calle 135: Avenida 19 #134 A-28

Avenida 116: Avenida 116 No 60-13

Chía: Vía Cajicá-Chía, frente a Entrada 3 del C.C. Centro Chía

1.1.4. Tamaño

Aceitar Ltda., de acuerdo a la Ley 905 de 2004 está clasificada como sociedad Mediana, teniendo en cuenta que a 31 de Diciembre de 2015 sus activos ascienden a \$4.133.956.036 adicionalmente a la misma fecha tenía 51 trabajadores.

1.1.5. Visión

Sobresalir en el sector de servicio de motocicletas, como la sociedad que respalda a sus propietarios, con productos y servicios de la más alta calidad y con la mejor atención personalizada, generando en nuestros clientes seguridad y confianza de que su motocicleta está en las mejores manos.

1.1.6. Misión

Queremos llegar a todos los propietarios y usuarios de motocicletas, con los productos y servicios necesarios para el buen mantenimiento de su motocicleta, para lo cual contamos con equipo técnico especializado, personal calificado y cómodas instalaciones, donde podrán encontrar el respaldo necesario para mantener su motocicleta en óptimas condiciones de funcionamiento.

1.1.7. Ventajas Competitivas

Aceitar Ltda, cuenta con varias ventajas competitivas frente al mercado, lo que ha llevado a posicionarla y consolidarla como una sociedad de respaldo y crecimiento continuo, así:

Cuando una sociedad se diversifica hacia negocios con tecnologías relacionadas, actividades similares en la cadena de valor, los mismos canales de distribución, clientes comunes o alguna otra relación sinergista, adquieren el potencial de una ventaja competitiva que no está disponible para una sociedad que se diversifica hacia negocios no relacionados. La diversificación relacionada que optó Aceitar Ltda, al iniciar como serviteca especializada en todo lo referente a motores, servicios de alineación, balanceo, cambio de aceites, lavadas, filtros y toda mecánica menor, incursionando en el sector de servicios de motocicletas, ofrece oportunidades para transferir habilidades y compartir experiencia e instalaciones, reduciendo así los costos generales, consolidando la competitividad de algunos productos de la sociedad mejorando las capacidades de las unidades de negocios, todo lo cual puede representar una fuente de ventaja competitiva.

Las ventajas competitivas que permitirán aumentar la participación en el mercado serán la especialización en el segmento específico de venta de motocicletas, repuestos, accesorios y servicio técnico, la distribución directa y del sistema tradicional a través de los concesionarios, la imagen que los consumidores tienen de la marca Aceitar Ltda respaldada por su trayectoria en el mercado, es su posición como una sociedad con venta de motocicletas de altas prestaciones, autonomía, equipamiento, respetuoso con el medio ambiente y a un precio más ajustado que sus competidores.

Al contar con varias ubicaciones estratégicas que le permite que sus clientes puedan ubicarlos y visitarlos fácilmente, o que sus proveedores puedan abastecerlos oportunamente.

Al contar con un sistema de información que le permite tomar y procesar rápidamente los pedidos del cliente, y brindar así una rápida atención.

Una de las principales ventajas competitivas que tiene Aceitar Ltda en estos momentos tan duros económicamente ha sido la implantación de sistemas de financiación. Con esto se aumentan las posibilidades de muchas personas en poder cumplir sus necesidades y sueños de tener una motocicleta.

Otra ventaja competitiva la adquiere a través de su marca afiliada de gran prestigio como lo es YAMAHA, la cual respalda los servicios prestados.

Es la opción de transporte más rápida en la ciudad, con las estrategias comerciales de proveedores y bancos, la motocicleta es una inversión asequible, es económica respecto a otras opciones de transporte motorizado, la moto demanda poco espacio de estacionamiento y es una opción de transporte privado financieramente viable.

1.1.8. Descripción de la Industria

La industria de ensamble de motocicletas en Colombia, se ha posicionado en el mercado por su oferta de respaldo, garantía y productos de calidad superior, contribuye a la generación de empleo altamente calificado y bien remunerado, registrando cerca de 7.041 empleos directos para la actividad de ensamble, según últimos datos disponibles del DANE. Por cada empleo que se genera en la actividad de ensamble, se crean aproximadamente 4 en la actividad de producción de moto partes. En la región, Colombia ocupa el segundo lugar en la producción de motocicletas, después de Brasil.

En Colombia operan de manera activa las siguientes ensambladoras de motocicletas:

Autotécnica Colombiana S.A. – AUTEKO (marcas Kawasaki, Bajaj, Kymco, KTM Y Victory)

Honda – Fanalca S.A. (marca Honda)

Incolmotos – Yamaha (marca Yamaha)

Suzuki S.A. (marca Suzuki)

CORBETA (marcas AKT y TVS)

AYCO (marca AYCO)

Hero Motocorp (marca Hero)

Para el cierre del año 2015, las motocicletas con mayor participación corresponden al segmento Street/Sport equivalentes al el 63,74% del total del mercado, seguido por el segmento Scooter con una participación del 16,10%. Los segmentos Moped/Underbone y Enduro – On/Off ocupan los el tercero y cuarto lugar con una participación 12% y 6,9% respectivamente.

La composición del mercado respecto del origen de las motocicletas en Colombia en 2015, reporta un 89% de motocicletas ensambladas y un 11% de motocicletas nuevas importadas.

Tabla 1. Consumo aparente de Motocicletas en Colombia

Año	Unidades		
	Producción Mercado Nacional	Importacio nes	Consumo Aparente
2000	53.490	4.038	57.528
2001	53.497	5.710	59.207
2002	71.313	8.509	79.822
2003	89.199	9.990	99.189
2004	150.943	13.287	164.230
2005	248.741	31.376	280.117
2006	388.678	57.942	446.620
2007	406.324	74.363	480.687
2008	381.598	49.590	431.188
2009	304.309	21.108	325.417
2010	373.620	19.820	393.440
2011	508.989	21.315	530.304
2012	554.484	43.164	597.648
2013	620.837	40.012	660.849
2014	652.293	44.257	696.550
2015	603.346	75.548	678.894

Fuente. ANDI

1.1.9. Productos o Servicios

1.1.9.1 Venta de motocicletas y ATV's

Figura 1. Motocicletas



Fuente. Página Web sociedad Aceitar Ltda.

1.1.9.2 Repuestos y accesorios

Como complemento a la línea de repuestos genuinos Yamaha, ofrecemos a nuestros clientes una gran variedad de partes genéricas que han sido probadas con altos niveles de exigencia técnica y homologadas por Incolmotos Yamaha en todos nuestros modelos.

Los repuestos genéricos son utilizables no solo por las motocicletas Yamaha sino además por cualquier otra marca de motos.

Dentro de las líneas genéricas ofrecen:

- Llantas Pirelli
- Llantas MRF
- Baterías Yuasa
- Bombillos Philips
- Cadenas TI Diamond
- Rodamientos Koyo
- Aceites Yamalube

1.1.9.3 Servicio Técnico:

Qué Es La Garantía

Al hablarse de "garantía" debe entenderse el derecho que tiene el usuario a que se le reconozcan los posibles defectos de manufactura de un producto. Aunque se tiene orgullo de en la calidad, son conscientes de que existe posibilidad de error humano o técnico en alguna de las muchas partes que componen una motocicleta. El Objetivo de esta guía, es ayudar al propietario a comprender los requisitos de

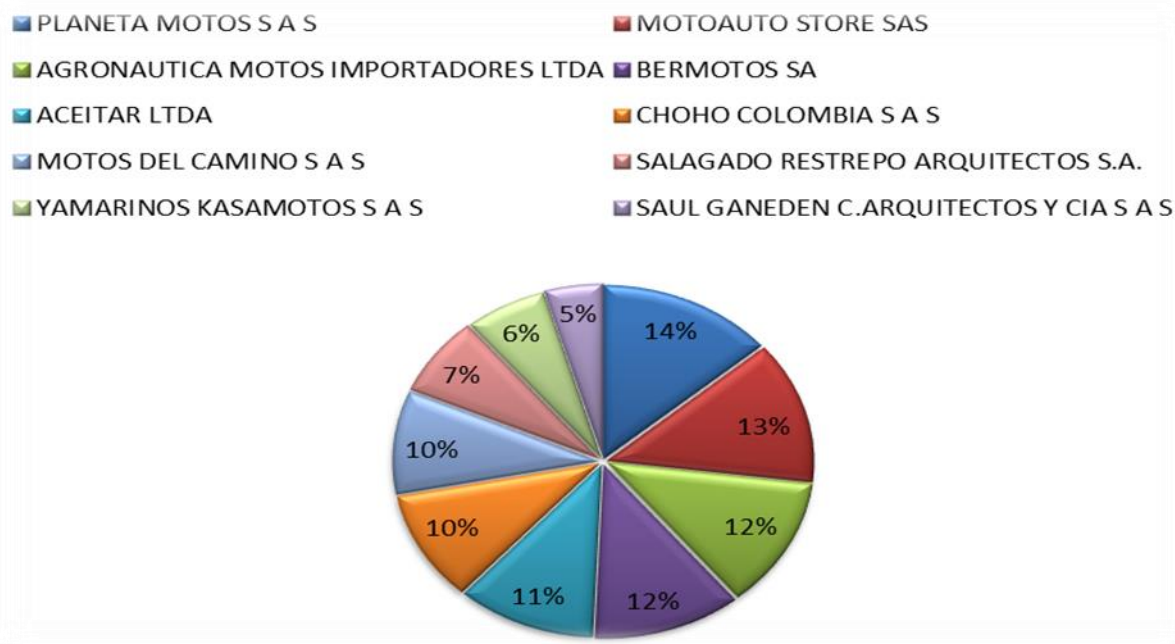
YAMAHA y su red de distribuidores para brindarle el buen servicio que se merece al ser nuestro cliente.

Periodo De Garantía:

El periodo de garantía para las motocicletas Yamaha vendidas en Colombia a través de su Red de Distribución es de 20.000 kilómetros de recorrido o 12 meses de uso, contados a partir de la fecha de su facturación. Este periodo de garantía se da por terminado en el mismo momento en que una de las dos condiciones anteriores se cumpla.

*Cuando requiera dar uso de su garantía debe tener en cuenta que el proceso de autorización no es inmediato y la decisión de aprobar la solicitud de garantía no es competencia del distribuidor o centro de servicio autorizado.

Gráfica 1. Participación de las sociedades en el sector Motocicletas



Fuente. Elaboración propia con datos del SIREM

Clientes actuales:

Allmark Comercial de Colombia S.A.
Incolmotos Yamaha S.A.

1.2. EL MERCADO

1.2.1 Clientes potenciales

La motocicleta ha jugado un importante papel en el desarrollo de la sociedad y la economía colombiana. Asequibles, versátiles, económicas y eficientes, las motos son herramientas de transporte y trabajo para los colombianos de las clases menos favorecidas y, por esta razón, se han convertido en vehículos esenciales para multitud de hogares en el país.

Los clientes potenciales en la compra de Motocicletas que residen en la ciudad de Bogotá perciben entre 1 y 2 salarios mínimos legales vigentes

El parque de motocicletas en Colombia en 2010, ascendía a más de 3.3 millones de motos, que transportaban colombianos a lo largo y ancho del país. Los nuevos motociclistas alcanzan los 400.000 anuales, cifra ésta que casi duplica los nuevos conductores de vehículos de 4 o más ruedas. La gran mayoría de las motos, son utilizadas por los segmentos menos favorecidos. El Sexto estudio sociodemográfico del Comité de Ensambladoras Japonesas, muestra cómo el 93% de las motocicletas, son empleadas como vehículos de trabajo y transporte, por personas de bajos recursos mientras que tan sólo el 7%, se usa para recreación o deporte. De acuerdo con dicho estudio, un 77% de los usuarios de moto pertenece a los estratos 1, 2 y 3, que utilizan este vehículo para actividades de mensajería, repartición de correo, periódicos, domicilios, mototaxismo y otros oficios de importancia para la vida diaria, con los cual estos motociclistas sostienen a sus familias. Definitivamente, la motocicleta es un instrumento de trabajo netamente popular, de las cuales cerca del 25% son adquiridas con el propósito de aumentar los ingresos familiares.

1.2.2 Descripción de la Competencia

Las redes empresariales son importantes para el desarrollo competitivo de los diversos sectores productivos a nivel local y regional; es también donde en parte se expresan las políticas de las autoridades para mejorar el desempeño de la economía nacional en el esfuerzo por atraer capital e inversión, crear y desarrollar las ventajas competitivas del país (Palacios, 2010).

Aún en Colombia se presentan dificultades para la cooperación entre sociedades de un mismo sector económico debido a consideraciones que tienen que ver como el temor a compartir el conocimiento y que este puede trasladarse hacia otras sociedades que no se encuentran en la red de colaboración, por lo que se prefiere competir con tiempo de liderazgo y buscar formas de introducir nuevos conceptos, precios y servicios para ganar posicionamiento y obtener en exclusiva el máximo de ganancias a partir de la innovación (Triana, 2011).

El nivel de colaboración que se da en otros países que aún en Colombia no se presenta con la misma intensidad lo que conlleva a que la industria y sus

competidores no puedan obtener el conocimiento en diversas temáticas para bien de todos.

1.2.3 Participación de la sociedad y de su competencia en el mercado.

La participación en el mercado de Aceitar sobresale en el sector con sus productos y servicios que son de alta calidad que permite diferenciarse en el mercado por su personal altamente calificado y especializado, la venta de motos es su principal fuente de ingreso con la venta de diferentes gamas de motocicletas.

1.2.4 Venta de motocicletas y ATV's - Servicio Técnico

Punto: Calle 67 #8 – 47

Figura 2. Puntos de Servicio – 1



Fuente. Página Web sociedad ACEITAR LTDA.

Punto: Avenida 19 #134 A-28

Figura 3. Puntos de servicio – 2



Fuente. Página Web sociedad ACEITAR LTDA.

Punto: Avenida 116 No 60-13

Figura 4. Puntos de servicio – 3



Fuente. Página Web sociedad ACEITAR LTDA.

Punto: Vía Cajicá-Chía, frente a Entrada 3 del C.C. Centro Chía

Figura 5. Puntos de servicio – 4



Fuente. Página Web sociedad ACEITAR LTDA.

1.2.5 Manejo de Inventarios

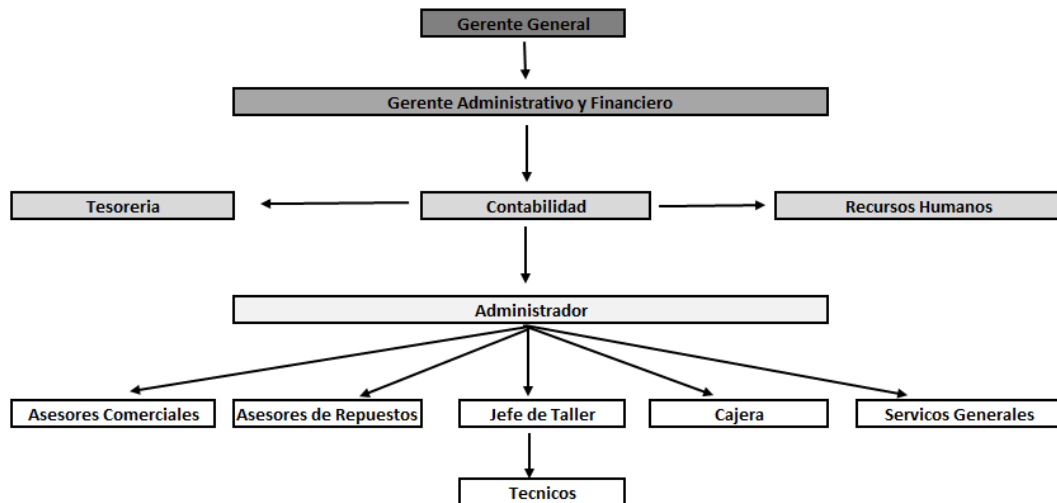
En los inventarios que maneja la sociedad es de los repuestos que venden y los que utilizan para servicio técnico y son:

- Llantas Pirelli
- Llantas MRF
- Baterías Yuasa
- Bombillos Philips
- Cadenas TI Diamond
- Rodamientos Koyo
- Aceites Yamalube
- Motos

1.3. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

1.3.1 Organigrama

Gráfica 2. Organigrama de la sociedad



Fuente. Elaboración propia con datos de ACEITAR LTDA.

La sociedad tiene dos socios, los cuales son el Gerente General y la Gerente Administrativa y Financiera, estas dos personas son padre e hija.

1.3.2 Información Sueldos y Salarios de la Empresa

Tabla 2. Sueldos y salarios de cada cargo con su carga prestacional

CEDULA	APELLIDO	APELLIDO	NOMBRE	NOMBRE	CARGOS	SALARIO BASE	AUX. TRANS.	BONIFICACIÓ	PRIMA	CESANTIAS	INT CESANTIAS	VACACIONES
80470326	Saza	Lopez	David	Francisco	Tecnico	8.296.593	868.267	3.824.100	402.750	563.581	966.331,33	1.127.162,67
1014200658	Fajardo	Espinosa	Eric	David	Tecnico	7.732.200	888.000	1.499.200	403.483	439.800	843.283,33	879.600,00
79451041	Gallegos	Castillo	Cristobal	Alfonso	Tecnico	21.375	2.467	-	2.745	-	2.745,00	-
79143762	Andrade	Escobar	Diego		Gerente	6.583.500	666.000		402.750	402.750	805.500,00	805.500,00
3003351	Mamanche	Bernal	Pablo	Emilio	Vendedor	11.717.259	846.067		501.555	597.000	1.098.555,00	1.194.000,00
35316635	Núñez	Garcia	Bertha	Maria	Oficios Varios	6.980.458	801.667	407.065	359.175	359.175	718.350,00	718.350,00
7222968	Tiría	Higuera	William		Conductor	10.997.746	846.067	587.011	517.951	517.951	1.035.902,00	1.035.902,00
39718294	Vega	Jimenez	Gladys	Helena	Inventario	10.116.333	841.133	610.533	482.000	482.000	964.000,00	964.000,00
1019025553	Martinez	Garcia	Fredy	Alexander	Tecnico	7.281.155	836.200	3.231.000	511.283	476.317	987.600,00	952.633,33
39710861	Matamoros		Blanca	Imelda	Cajera	10.397.266	858.400		485.159	485.159	970.317,00	970.317,00
1068927889	Pulido	Valero	Alejandra	Marcela	Contabilidad	14.833.528	481.000		610.862	700.000	1.310.862,00	1.400.000,00
1097990620	Guiza	Quiroga	Edilce		Oficios Varios	7.238.198	831.267		359.175	359.175	718.350,00	718.350,00
1129568222	Barbosa	Lugo	Hawin	Miguel	Vendedor	8.525.000	841.133	5.940.700	630.275	688.783	1.319.058,33	1.377.566,67
79106322	Chaparro	Mateus	Pedro		Vendedor	9.306.667	860.867	8.821.100	831.367	777.725	1.609.091,67	1.555.450,00
94533722	Rodriguez	Rojas	Guillermo		Tecnico	11.924.400	843.600	7.759.100	799.800	966.792	1.766.591,67	1.933.583,33
79733798	Melo	Cruz	Daniel		Tecnico	8.371.485	846.067	4.429.000	563.967	621.417	1.185.383,33	1.242.833,33
79669934	Camargo	Yasno	Francisco	Antonio	Vendedor	7.732.200	888.000	6.666.300	539.400	709.908	1.249.308,33	1.419.816,67
1014225038	Tibavizco	Veloza	Sergio	Leonardo	Vendedor	7.732.200	888.000	4.867.000	539.400	584.533	1.123.933,33	1.169.066,67
51643399	Babativa	Lizarazo	Luz	Nubia	Cajera	8.325.000	821.399	135.800	422.900	412.417	835.316,67	824.833,33
80050028	Alonso	Bolaños	José	Mauricio	Tecnico	1.353.135	155.399	244.300	-	146.070	146.069,58	292.139,17
80200234	Andrade	Garcia	Oscar	Hernando	Vendedor	8.250.000	814.000	2.937.200	-	576.258	576.258,33	1.152.516,67
78758692	Cardenas	Hernandez	William	Antonio	Tecnico	2.255.225	259.001	178.000	-	226.824	226.824,00	453.648,00
52883019	Cuellar	Perez	Lucia	Del Pilar	Administrativo	4.420.000	384.800		-	400.400	400.400,00	800.800,00
1001053041	Gómez	Aguilar	Nevis	Andrea	Administrativo	279.220	32.067		-	25.940	25.940,00	51.880,00
1075248684	Ibañez	Morales	Eugenia		Administrativo	3.000.000	222.000		-	268.500	268.500,00	537.000,00
52346189	Jimenez	Herrera	Julia	Patricia	Cajera	2.500.000	246.667		-	228.889	228.888,89	457.777,78
49717583	Palencia	Araujo	Lisette	Coenny	Cajera	1.675.310	192.399	771.800	-	219.959	219.959,17	439.918,33
1022353612	Rivera	Urrea	Carolina		Cajera	2.100.000	148.000	342.000	204.833	-	204.833,00	-
122370926	Villamil	Serrano	Julian	Villamil	Tecnico	1.460.527	167.733		-	135.688	135.688,33	271.376,67
80123487	Zapata	Vasquez	Johan	Daniel	Tecnico	9.166.665	542.667	2.290.000	-	824.667	824.666,67	1.649.333,33

Fuente. Elaboración propia con datos de ACEITAR LTDA.

2. EL PROBLEMA

La sociedad no tiene identificado si de acuerdo al desarrollo de su objeto social, está generando o destruyendo valor y así poder generar recursos para ser sostenible en un futuro.

De acuerdo con lo anterior se espera aplicar el método de flujo de caja libre descontado; teniendo en cuenta que es un método de valoración que permite mejorar la toma de decisiones financieras y así pronosticar resultados optimizando los recursos financieros que la sociedad tiene actualmente y que podrían mejorar para un futuro.¹

2.1. JUSTIFICACIÓN

Con el fin de desarrollar habilidades gerenciales, toma de decisiones y proyección a nivel profesional, obtenidos en la especialización en gerencia y administración financiera, se realizará la valoración de la sociedad ACEITAR LTDA., bajo el método de Flujo de Caja Libre Descontado.

Para la sociedad ACEITAR LTDA, la aplicación de un método de valoración de empresas le permitirá determinar el valor de esta, e identificar si está destruyendo o generando valor; así mismo le permite obtener una proyección sobre su situación financiera y proyectar resultados que le permitan a la sociedad tomar decisiones hacia el futuro, mejorando la gestión financiera enfocada a aumentar la rentabilidad de la sociedad, y así cumplir con el objetivo en el mercado.

Para la Universidad Piloto de Colombia, la retroalimentación por parte de los integrantes a través de la aplicación de los conceptos vistos en las asignaturas relacionadas a la valoración de empresas, como matemáticas financieras, diagnóstico financiero, finanzas corporativas, gestión basada en el valor, modelaje financiero, que hacen parte del plan de estudio, además le permitirá identificar las debilidades y fortalezas de la especialización.

2.2. OBJETIVOS

2.2.1 OBJETIVO GENERAL

Diseñar un modelo de Valoración para la sociedad, de acuerdo al método de valoración por descuento de flujo de caja libre; con el fin de mejorar la toma de decisiones financieras y así dar optimización de sus recursos financieros.

¹ GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, Cuarta Edición, 2009, Prensa Moderna Impresores S.A. P 11.

2.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Determinar a través del método de valoración, cual es el valor actual de la sociedad y poder aplicar las mejoras obtenidas de los resultados de los diagnósticos financieros.

Aplicar un modelo financiero dinámico como estrategia para la medición de resultados que brinde alternativas para mejorar las decisiones financieras de la sociedad.²

2.3. MARCO REFERENCIAL

Para la estructuración de la valoración que se llevará a cabo para el término de la actividad, se establecerá mediante procedimientos y mecanismos financieros, herramientas que a lo largo de la Especialización servirá como base para el diagnóstico, valoración, rendimiento y puesta en marcha. A esta valoración también se le atribuye un carácter formativo y orientador, sirviendo al propósito de ofrecer información sobre la situación actual de la Sociedad proporcionando las bases para la adopción de estrategias que permitan el desarrollo óptimo de este proyecto.³

Para la estructuración se tendrán las siguientes herramientas financieras que darán las pautas a la valoración:

1. **Entorno Económico:** Identificando todo aquellos aspectos que rodea y afecta o que puede llegar a hacerlo, dependiendo de las múltiples variables que inducen a reacciones. Dentro de esta herramienta se encuentra la macroeconomía y sus elementos determinantes como son la política fiscal, pautas monetarias, grado de la apertura económica entre otras.⁴
2. **Diagnóstico Financiero:** Partir de un análisis financiero integral que contenga información cuantitativa y cualitativa, que permitirá conocer la situación del negocio, en términos de liquidez, rentabilidad, endeudamiento entre otros.

“Consiste en tomar las cifras de los estados financieros de una sociedad, al igual que la información básica de tipo cualitativo y, con base en la misma obtener información y conclusiones importantes sobre la situación financiera del negocio, sus

² ESTUPIÑAN GAITÁN, Rodrigo y ESTUPIÑAN GAITÁN Orlando. Análisis Financiero y de Gestión, Bogotá, Ecoe Ediciones 2006. p. 98

³ VAN HORNE, James C y WACHOWICZ, Jhon JR. Fundamentos de Administración Financiera. México: Pearson Educación, 2002. P 394.

⁴ ORTIZ ANAYA, Héctor. Finanzas Básicas para no Financieros. Bogotá: Thomson Learning Inc, 2003. p. 3.

fortalezas, sus debilidades y las acciones que es necesario emprender para mejorar dicha situación”⁵

Para ACEITAR LTDA, se aplicó el método de Flujo de Caja Libre Descontado, que consiste en traer los flujos de caja libre al periodo en el que se está valorando y de esta manera hallar el valor presente del valor de perpetuidad.

Flujo de caja descontado. Estima el valor de la sociedad a partir de proyecciones de las cifras de las distintas variables futuras, en función de las hipótesis realizadas (variación de los distintos componentes del costo, inversiones, medios de financiación, etc.) con lo que se podrá determinar los flujos de caja libres.

WACC: Para este proceso los flujos de descuentan utilizando la tasa del Costo Promedio Ponderado del capital (WACC), su sigla en inglés *Weighted Average Cost of Capital*.

El costo promedio ponderado del capital CPPC o WACC mide el costo de financiación de la sociedad, es decir el promedio del costo de la deuda financiera y el costo de los rendimientos exigidos por los inversionistas de acuerdo al porcentaje de participación de cada uno.

$$WACC = K_e \frac{CCA}{CCA + D} + K_d (1 - T) \frac{D}{CCA + D}$$

WACC: Promedio Ponderado del Costo de Capital

Ke: Cost of equity

CAA: Capital aportado por los accionistas

D: Deuda financiera contraída

Kd: Costo de la deuda financiera

T: Tasa de impuestos a la ganancia

KTNO, Capital de Trabajo Neto Operativo La inversión en activos fijos productivos de capital (CAPEX), corresponde a la adquisición de activos fijos requeridos para poder transformar los insumos en productos que generen caja

$$KTNO = CARTERA + INVENTARIO - PROVEEDORES$$

EVA. Indicador que calcula la capacidad que tiene una sociedad para crear riqueza, teniendo en cuenta la eficiencia y productividad de sus activos, así como la estructura de capital y el entorno dentro del cual se mueve.⁶

⁵ Ibid, p. 134, 391.

⁶ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado, Bogotá, 14ª Edición, 2011, Universidad Externado de Colombia. P 291

$$EVA = UNA - (ANF \times CPC)$$

EBITDA. Es la utilidad que finalmente se convierte en efectivo y queda disponible para atender los cinco compromisos del flujo de caja de toda sociedad: Impuestos, servicio a la deuda, incremento del capital de trabajo, reposición de activos y dividendos⁷.

Ventas

(-) Costos de Ventas

= **Utilidad Bruta**

(-) Gastos de Administración y Ventas

= **Utilidad Operativa (UAI)**

Margen Operativo

Depreciaciones y Automatizaciones

EBITDA

Margen EBITDA

$$EBITDA = UTILIDAD OPERATIVA + Depreciaciones y Amortizaciones$$

Análisis Vertical. El análisis vertical consiste en determinar el peso de proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado (activo, pasivo y patrimonio). Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros⁸.

Análisis Horizontal. Es una herramienta que se ocupa de los cambios ocurridos, tanto en las cuentas individuales o parciales, como de los totales y los subtotales de los estados financieros de un periodo a otro, por lo tanto, requiere de dos o más estados financieros de las mismas clases (Balance general o Estado de Resultados) presentados por periodos consecutivos e iguales, ya se trata de meses, trimestres, semestres o años⁹.

3. **Planeación financiera:** Analizando la técnica que se aplicará para la evaluación y valoración proyectada a futuro de la sociedad.¹⁰

4. **Evaluación de Proyectos:** Determinando los cambios generados en la sociedad comparando el estado actual y el previsto, buscando una solución al

⁷ GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, Cali, Cuarta Edición, 2009, Prensa Moderna Impresores S.A. P. 160

⁸ BAENA TORO, Diego. Análisis financiero: Enfoque proyecciones financieras, 2010. 88

⁹ Ibid, p.111

¹⁰ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado, Bogotá, 14ª Edición, 2011, Universidad Externado de Colombia.

planteamiento del problema, lo que permitirá optimizar la eficacia de futuros proyectos.

5. **Modelaje Financiero:** Relacionando las variables económicas y financieras del negocio con el fin de poder predecir del desempeño futuro. Esta herramienta permitirá explotar distintas alternativas posibilitando que la toma de decisiones sea más rápida, planificada y efectiva.
6. **Costos:** Establecer, a través de esta medida, si la cantidad y calidad del producto utilizado, es la correcta o menor frente a un standard o cantidad con base en la cual se establecen los precios de ventas.¹¹
7. **Gestión Basada en Valor:** Orienta los esfuerzos hacia la mejora de la eficacia del proceso de toma de decisiones a lo largo de la Sociedad, mediante la utilización de los inductores de valor. Igualmente permitirá fijar los objetivos de naturaleza financiera que la sociedad debe perseguir, orientando el proceso de selección y evaluación de alternativas estratégicas.¹²

Existen dos principios sobre la valoración de una sociedad, el primero se basa en que "una sociedad vale por lo que es capaz de generar para sus accionistas", mientras el segundo dice "una sociedad vale lo que alguien esté dispuesto a pagar por ella". Por lo tanto, como lo dijo Rappaport¹³, "la creación de valor para el accionista se ha convertido en la norma global para la medición del desempeño de los negocios"

El costo de capital es el promedio de todos los fondos que la sociedad obtiene para el desarrollo de su actividad económica, a través de los accionistas, proveedores, empleados y la misma sociedad a través de reservas. Hay que retornar al concepto de Valor Presente Neto (VPN), el cual es una medida de creación de valor para una sociedad, asociado a las diversas alternativas y en particular, a aquellas que se aceptan como buenas. Lo que mide el VPN es el valor adicional que aporta una alternativa al valor de la sociedad y esto implica reconocer el valor del dinero en el tiempo¹⁴

¹¹ GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, Cali, Cuarta Edición, 2009, Prensa Moderna Impresores S.A. P 35, 36.

¹² GARCÍA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia de Valor y EVA. Cali, Prensa Moderna Impresores S.A. P 9, 10.

¹³ RAPPAPORT, Alfred. "Selecting strategies that create shareholder value". En Harvard Business Review May - June (139 - 141). 1981

¹⁴ VÉLEZ, Ignacio. Decisiones de inversión, enfocado a la valoración de empresas. Ed. Universidad Javeriana. 5ª edición. Colombia. 2006

2.4. DIAGNÓSTICO

2.4.1 Análisis Cualitativo

Acceso al Crédito: La principal preocupación que tiene el sector financiero es por el deterioro de la cartera de consumo. Para este tipo de créditos la cartera vencida tiene tendencia al alza con un incremento creciente. Según las entidades financieras, los principales impedimentos para otorgar créditos a sus clientes, e la capacidad de pago, niveles de endeudamiento y niveles de captación.

Nuestros clientes en su mayoría acceden al sistema financiero a través de crédito de consumo para poder adquirir su moto. Esta variable en este momento puede ser una amenaza para el negocio debido al incremento en las tasas de interés en el mercado. Como una alternativa para contrarrestar el alza de las tasas, se mantendrá siempre informados a los clientes de las entidades que ofrecen menores tasas y costos de adquisición de préstamos.

Colombia fue el país que más reformas realizó en Latinoamérica para mejorar su plan de negocios, según el informe del Banco Mundial (BM), que señala que Chile es el mejor país de la región para hacer negocios.

Se estima un mejoramiento del clima para la inversión en Colombia; lo que conlleva a la estabilidad y posicionamiento de la sociedad en el mercado, a pesar de la crisis actual; lo que para ACEITAR LTDA., sea rentables hoy más que nunca se debe cuidar y optimizar todas las variables macro y micro sin olvidar que en momentos de crisis como los actuales se debe recurrir a la creatividad para generar nuevas oportunidades.

2.4.1.1 Entorno Económico

El consumo aparente en motocicletas en Colombia para el año 2000 se tiene unas 57.528 unidades y para el 2015 ya se tienen 678.894 unidades, representando un crecimiento del 92% en la variación de los años.

Tabla 3. Otras Cifras del Sector Año 2014

Producción Total de motocicletas 2015 ¹	610.805 Unidades
Número de ensambladoras de motocicletas ²	7
Número promedio de proveedores ²	47
Empleo generado actividad ensamble ²	7213
Empleo generado actividad proveedor ²	4 empleos por cada puesto generado en la actividad de ensamble, por lo que se estiman 28.852 empleos
Participación en la Producción Bruta del Sector Automotor ³	25,90%
Participación en Sueldos y Salarios del Sector Automotor ³	26,00%
Fuentes: 1. Mincomercio - Producción total: Producción Mercado Nacional + Exportaciones. 2. Ensambladoras de motocicletas. 3. DANE - Encuesta Anual Manufacturera 2014	

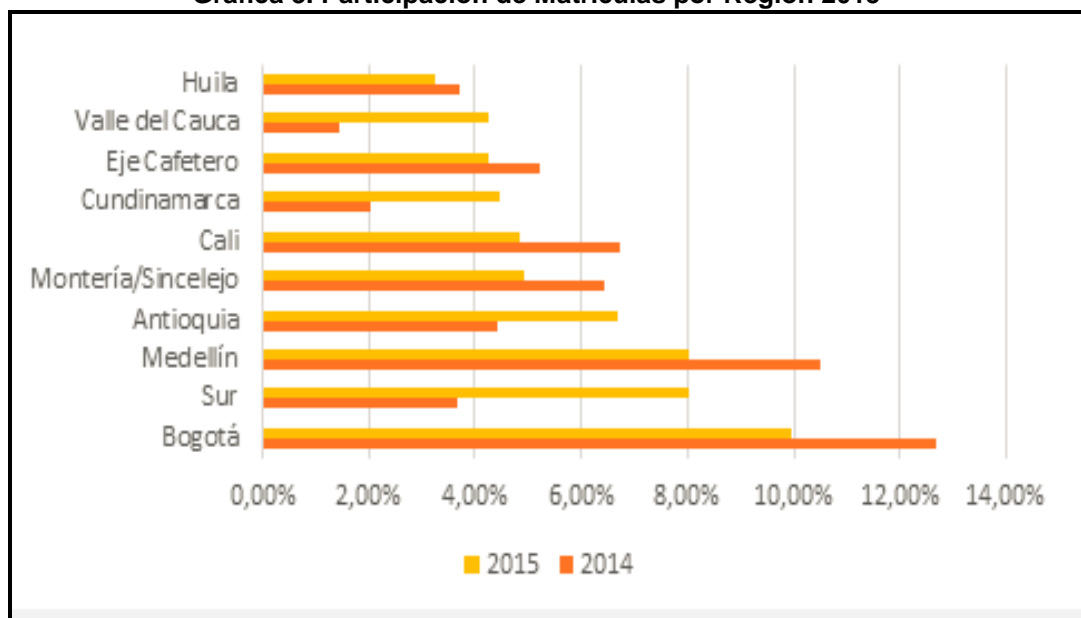
Fuente. 1. Mincomercio – Producción total: Producción Mercado Nacional + Exportaciones. 2. Ensambladora de motocicletas. 3. DANE – Encuesta Anual Manufacturera 2014.

La producción y participación de ensambladoras y ventas de motocicletas han generado alrededor de 28.852 empleos con participación en el sector para el año 2014.

El 44,24% del total de motocicletas registradas en el 2015 se encuentran en el segmento según cilindraje de 111 – 135 centímetros cúbicos, seguido de las motocicletas de cilindraje de 0 – 110 cc, lo que evidencia que este vehículo automotor es utilizado en la mayoría de los casos como una solución a la movilidad de las familias colombianas y como herramienta de trabajo, convirtiéndose en la principal fuente de ingresos. El segmento de 136 – 150 cc corresponde al 13,48% del total de motos registradas, seguidos por el segmento de motocicletas con cilindraje superior a 151 cc.

Bogotá y Medellín continúan siendo las ciudades con mayor cantidad de motocicletas registradas, con una contribución del 9,95% y el 8,04% respectivamente.

Gráfica 3. Participación de Matriculas por Región 2015



Fuente. ANDI

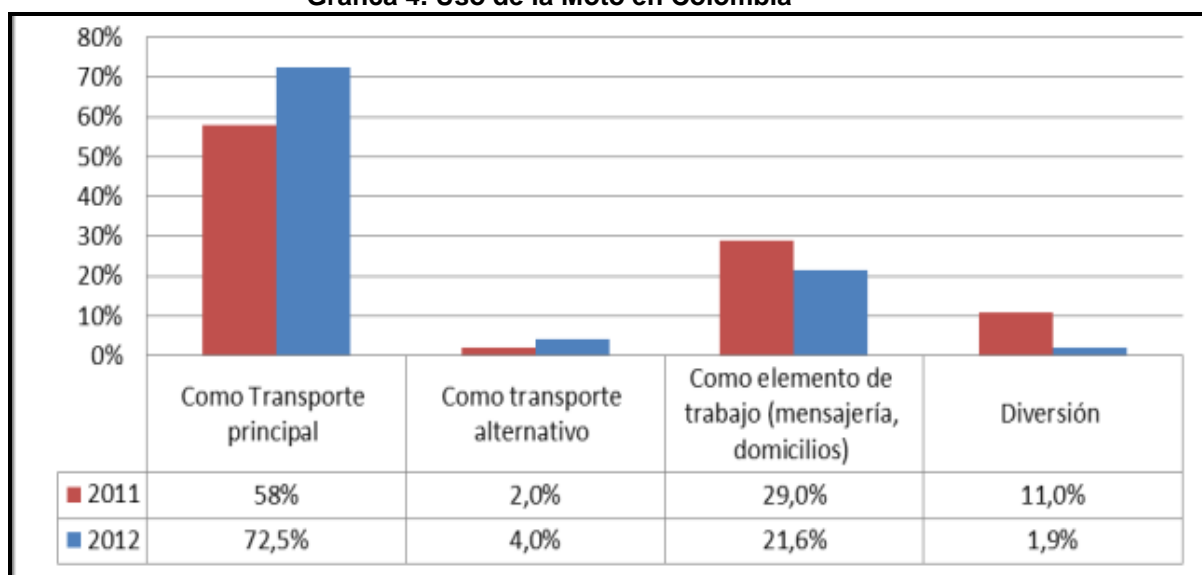
Analizando el entorno se puede ver las variables de mayor peso para el negocio de venta de motocicletas en Bogotá son el acceso al crédito, la tasa de interés y el ingreso per cápita. Esta clase de variables son muy difíciles de controlar y predecir. Razón por la cual siempre se debe estar al tanto de los movimientos de la economía, del Banco de la Republica y de los demás países que son socios económicos. La variable que más pesa como amenaza, es el desempleo, ya que si existe un desempleo alto nuestros clientes potenciales no tendrán capacidad económica para adquirir moto nueva o para hacer reposición de la misma.

La siguen la estabilidad política, terrorismo, conflictos sociales e incremento de robos, lo que indica que si hay amenazas de problemas en el sector, la sociedad tendrá que tomar medidas alternas frente a la seguridad o respaldo. Con respecto a la estabilidad política, es una variable que afecta a las demás variables económicas en el País.

2.4.1.2 Industria

Analizando el más reciente estudio sociodemográfico del año 2012 elaborado por el Comité de Ensambladoras Japonesas en Colombia, cada vez más se hace evidente la importancia de la motocicleta como herramienta de desarrollo económico y calidad de vida en nuestro país.

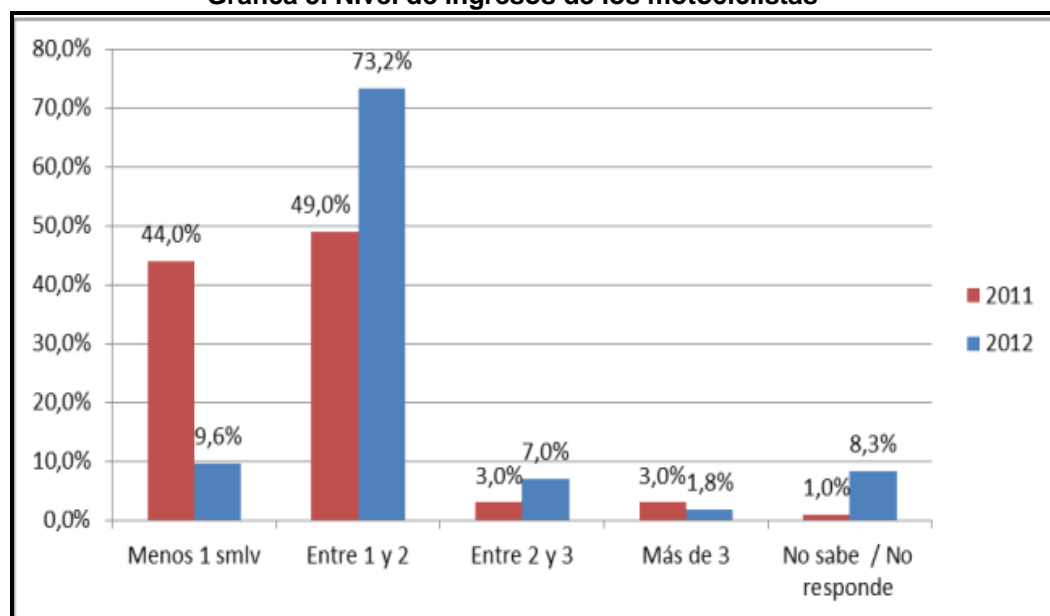
Gráfica 4. Uso de la Moto en Colombia



Fuente. ANDI

El comité integrado por Auteco, Incolmos-Yamaha, Fanalca-Honda y Suzuki Motor de Colombia, realizó 27.262 encuestas a colombianos que adquirieron una motocicleta nueva en el 2012. De allí se destaca que el 21,6% de estos nuevos usuarios, adquirieron moto como una fuente de ingreso, en tanto el 61% de los encuestados manifiesta estar empleado, el 25% trabajando como independientes y solo un 1,8% están desempleados. Ahora, más del 82% ganan menos de dos salarios mínimos.

Gráfica 5. Nivel de ingresos de los motociclistas

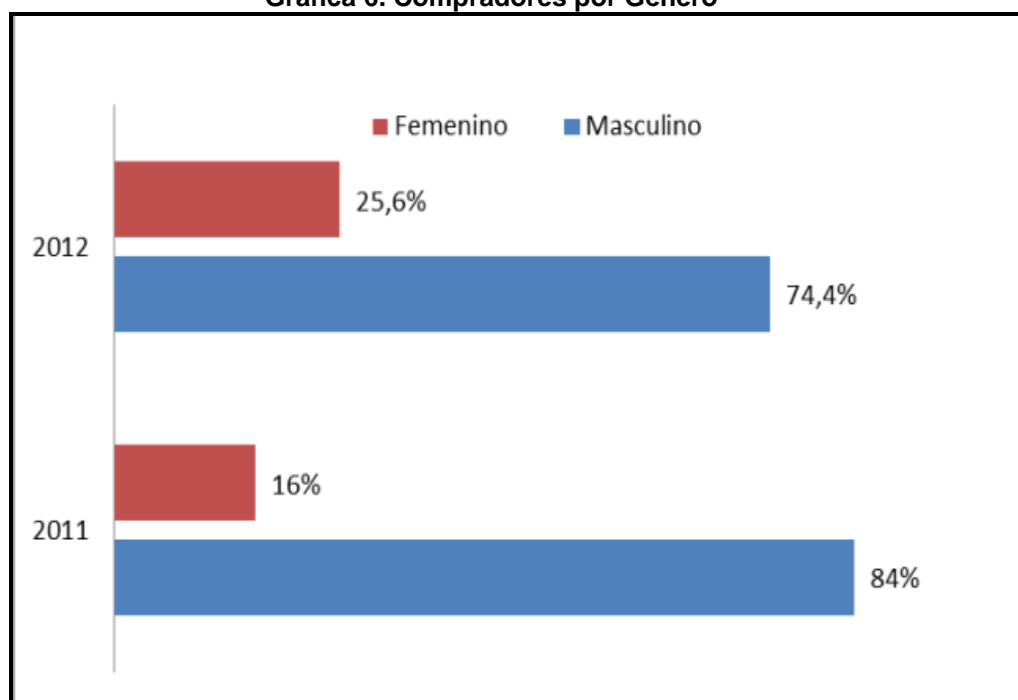


Fuente. ANDI

En este sentido, la motocicleta no solo está contribuyendo al desplazamiento y generación de nuevos ingresos a los hogares, sino que es determinante para la calidad de vida y las posibilidades de desarrollo de las familias con menos recursos.

De este estudio se destaca la importante cifra que representa la mujer: 25,6% compradoras de motos en el año 2012, lo que indica un incremento del 58,8% respecto al estudio anterior. Los estudiantes también se suman a los porcentajes de adquisición, representando un 6,5%. El 25,9% de estos son tecnólogos, en su mayoría son personas mejor preparadas académicamente, predominando los bachilleres y estudiantes con acceso a la educación superior.

Gráfica 6. Compradores por Género



Fuente. ANDI

De igual forma, cabe mencionar que dentro de las cifras más altas que se evidencia en el estudio, sobresale la ciudad de Montería, en donde el 83% de los encuestados, compró la moto como una solución de transporte integral, desplazando así la variable de “aumentar ingresos” que en el año 2011, era la razón principal.

La calidad de vida de las familias colombianas de bajos ingresos que adquieren moto, mejora al significar esto una reducción importante en los gastos por conceptos de transporte, así como en la ganancia de tiempo junto a su núcleo familiar. El incremento de motos en el país seguirá en aumento, y será un desafío para los entes gubernamentales y entidades influyentes del sector, instruir a los

motociclistas para mejorar sus capacidades a bordo de la moto y su actitud en las vías.

2.4.1.3 Empresa

La sociedad Aceitar Ltda., nació en Octubre de 1979, con el primer centro de servicio automotriz, en 1983 inicio la comercialización de llantas UNIROYAL con sus servicios complementarios de alineación y balanceo, en el mismo año abrió el segundo centro de servicio en la Calle 127.

Para el 19 de Enero de 1988 fue constituida la sociedad como Aceitar Ltda, y hasta el año 1992 inicio con la apertura económica en la comercialización de llantas PIRELLI.

Aceitar Ltda, comienza el proceso de expansión en 1993, abriendo nuevos puntos de servicio ubicados estratégicamente en la ciudad de Bogotá, para Abril del 2008 se abrió Aceitar Motos con un punto de venta y atención especializado en motocicletas y ATV's YAMAHA, ofreciendo e una amplia gama de motocicletas y Cuatrimotos, además de un centro de servicio técnico con personal calificado y productos certificados para mantener las motocicleta en óptimas condiciones de funcionamiento. Para el 2013 se realiza el cierre de Car center con el fin de centralizar las operaciones en el tema de Motos. En la actualidad Aceitar Ltda, cuenta con cinco puntos de venta dedicados a la distribución y comercialización de motocicletas y ATV's Yamaha, repuestos, servicio técnico y accesorios.

2.4.1.4 Administración y Gerencia

Se encuentra conformada por sus Representantes legales y suplentes, los cuales cumplen a su vez el rol de Gerentes.

Gerente: Diego Andrade Escobar

Gerente Suplente: Luisa Pradilla Bermúdez

Revisor Fiscal: Carlos Gilberto Alonso

Aceitar Ltda, cuenta con cincuenta y un empleados, para los diferentes cargos de la sociedad como Gerente, administrativa, técnico, vendedores, cajeros, personal área contable y personal de oficios varios.

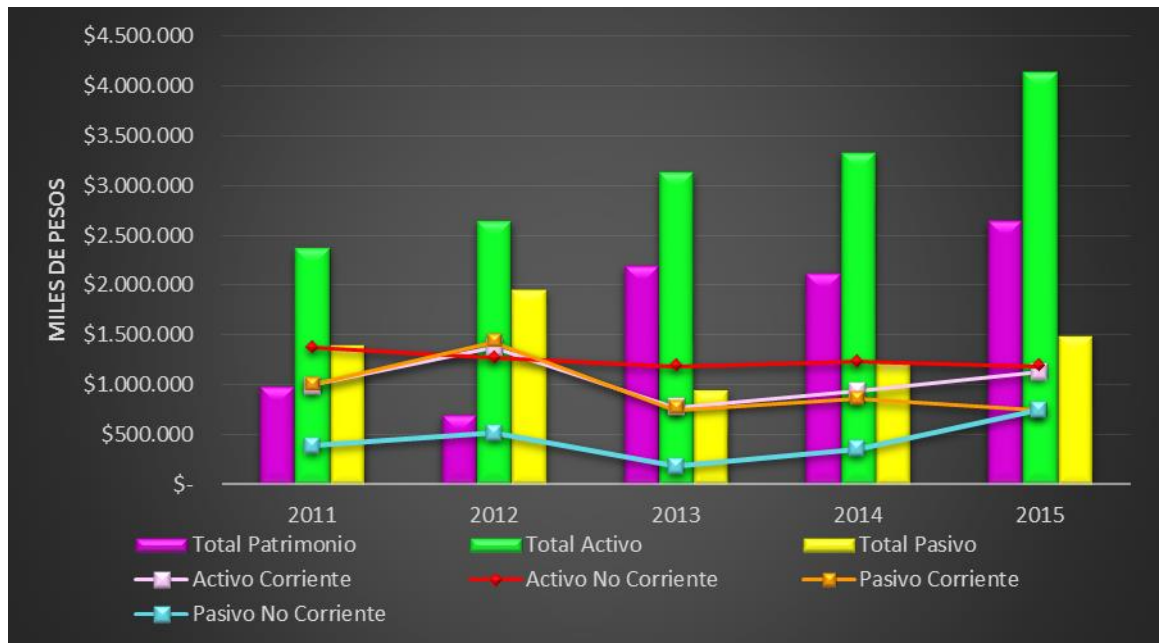
2.4.2. Análisis Cuantitativo

De acuerdo a la información suministrada, para analizar la sociedad Aceitar Ltda., se tomó como base los últimos cinco años (2011 – 2015), evidenciándose lo siguiente:

2.4.2.1 Balance General

El balance general de la sociedad presenta unas variaciones significativas, las cuales a continuación se hace un análisis de las mismas, así:

Gráfica 7. Balance General - (Cifras en Miles de Pesos)



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

En el activo se observa que los inventarios están aumentando debido a que la sociedad está contando con un mayor stock de inventario de motos, esto teniendo en cuenta que la sociedad aumentó sus ventas en un 47% del año 2010 al 2015, y así mismo necesitaba tener un stock para sus ventas de entrega inmediata.

Cada año se presenta aumento en propiedad, planta y equipo, esto debido a que se adquirieron equipos de cómputo, con el fin de mejorar las operaciones administrativas de la sociedad

En el año 2013 se registró la valorización de terrenos, construcciones y edificaciones (instalaciones de la sociedad) por valor de (\$1.164.035.224), de acuerdo a la normatividad colombiana vigente, aumentando así el activo del año 2012 al 2013 en un 85%.

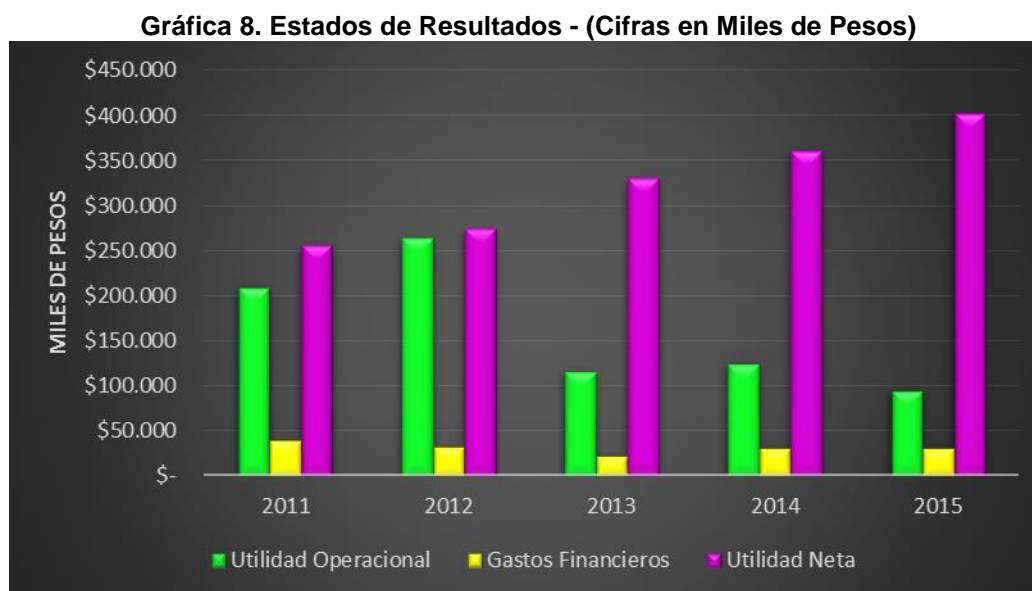
En el pasivo de la sociedad presenta variaciones significativas, esto teniendo en cuenta que la sociedad para el año 2010 y en el año 2012, adquirió un crédito para apalancamiento el cual termino de pagar en el año 2016. Los últimos tres años la sociedad disminuyo significativamente el saldo de proveedores debido a que disminuyo los días de pago de proveedor a Incolmotos Yamaha S.A.

Para el año 2015 las cuentas por pagar no corrientes aumentaron en un 100%, debido a que se realizó una distribución de utilidades del año 2014, la cual se realizó el 25 de Marzo de 2015 por valor de (\$529.758.000), de las cuales a 31 de Diciembre de 2015 quedan por pagar a los accionistas (\$403.930.861).

Respecto al patrimonio de la sociedad se evidencia que en el año 2012, se realizó una distribución de utilidades año 2011 y con esto se aumentaron las reservas obligatorias por valor de (\$61.832.303), adicionalmente se evidencia la variación representativa de la valorización de terrenos, construcciones y edificaciones por valor de (\$1.164.035.224) a partir del año 2013.

2.4.2.2. Estado de Resultados¹⁵

El estado de resultados de la sociedad presenta unas variaciones significativas, las cuales a continuación se hace un análisis de las mismas, así:



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

Los ingresos presentaron un incremento significativo desde el año 2011 al año 2015, esto debido a que para este año iniciaron con el negocio de la venta de motocicletas y por lo tanto también se presentó un aumento en sus costos y gastos de operación.

Adicionalmente desde el año 2013, la sociedad aumento los ingresos no operacionales esto debido a que la sociedad arrendo una bodega a la sociedad

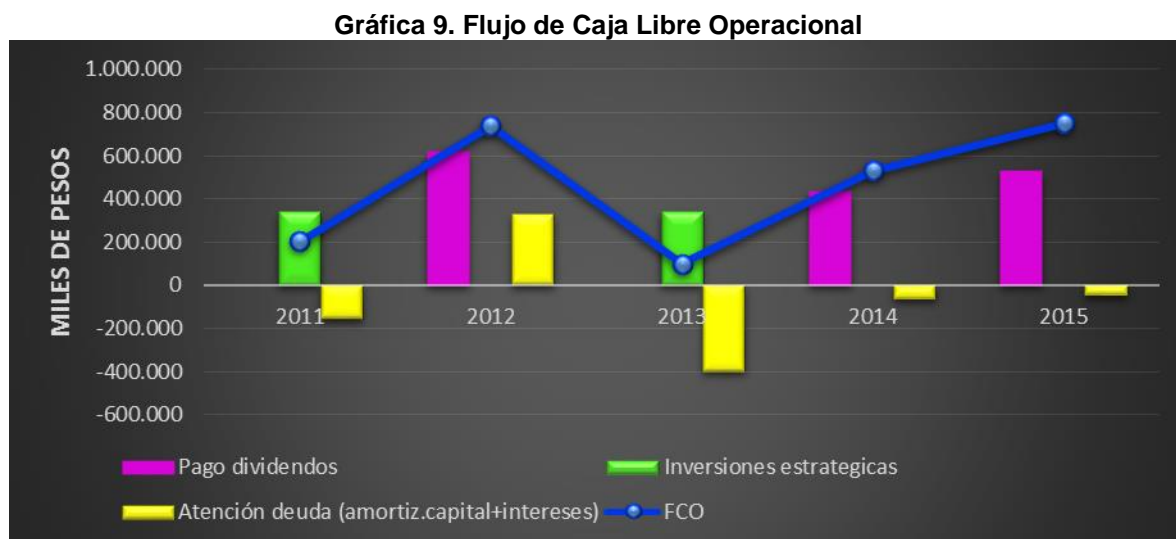
¹⁵ ORTIZ ANAYA, Héctor. Finanzas Básicas para no Financieros. Bogotá: Thomson Learning Inc, 2003. p. 29.

Yamaha Ltda, y en este rubro se registraron los ingresos por concepto de arrendamiento.

De acuerdo al análisis de PKT de la sociedad de los años 2011 al 2015 la sociedad desde el año 2013 estuvo perdiendo valor, debido a que las ventas solo aumentaron en un 2% de acuerdo al año anterior y los gastos de administración y de ventas tuvieron unos mayores crecimientos debido a que la sociedad independiente de cuanto venda tenía sus costos fijos.

2.4.2.3 Flujo de Caja ¹⁶

El flujo de caja de la sociedad presenta unas variaciones significativas, las cuales a continuación se hace un análisis de las mismas, así:



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

La sociedad muestra que tiene un buen manejo del flujo de caja y debido esto realizó pago de dividendos durante los años 2012, 2014 y 2015, teniendo en cuenta que no presenta obligaciones contraídas con terceros altas y puede ir cumpliendo con ellos a medida que va desarrollando su objeto social.

2.4.2.4 Indicadores Financieros¹⁷

¹⁶ DINERO, Riesgo País y Valoración de Sociedades. Recuperado de <http://www.dinero.com/columnistas/edicion-impres/ articulo/riesgo-pais-valoracion-sociedades/9000>

¹⁷ ESTUPIÑAN GAITÁN, Rodrigo y ESTUPIÑAN GAITÁN Orlando. Análisis Financiero y de Gestión, Bogotá, Ecoe Ediciones 2006. p. 258

De acuerdo a los indicadores de liquidez se evidencia que la sociedad hay ido mejorando estos indicadores pero en el año 2015 se observa que todavía no cuenta con los suficientes recursos para cubrir sus obligaciones, debido a esto la sociedad ha tenido que utilizar préstamos de los accionistas para cubrir las obligaciones que se tenían.

Los indicadores de eficiencia muestran que la sociedad utilizó estrategias para cada año ir disminuyendo su rotación de días en cada una de las áreas revisadas, teniendo así en el año 2015, una rotación eficaz ayudando así al desarrollo de la sociedad.

Los indicadores de rentabilidad reflejan un estándar desde el año 2011 al año 2015, mostrando que la sociedad es rentable esto debido a que utiliza eficientemente sus activos y el patrimonio en la generación de utilidades

Tabla 4. Indicadores

INDICADORES	2010	2011	2012	2013	2014	2015
INDICADORES DE LIQUIDEZ						
Indicador de Liquidez	1,00	0,99	0,96	1,01	1,08	1,51
Prueba Acida	0,47	0,51	0,53	0,47	0,30	0,76
INDICADORES DE EFICIENCIA						
Rotación Cartera (días)	7	5	4	4	1	3
Rotación Inventarios	29	20	22	14	21	16
Rotación Proveedores	16	18	16	5	6	3
Rotacion Activos (veces)	3,26	4,64	4,78	4,12	4,21	3,79
INDICADORES DE RENTABILIDAD						
ROA	7%	11%	10%	11%	11%	10%
ROI	3%	6%	7%	2%	2%	2%
ROE	22%	26%	39%	15%	17%	15%
Margen Bruto	25%	20%	19%	18%	19%	18%
Margen Operacional	1%	2%	2%	1%	1%	1%
Margen Neto	2%	2%	2%	3%	3%	3%
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO						
Indice de endeudamiento total	68%	59%	74%	30%	36%	36%
Deuda Financiera/ Patrimonio	51%	22%	77%	6%	3%	1%
Pasivo Financiero / Activos	16%	9%	20%	4%	2%	1%
DUPONT						
ROE	22,19%	26,17%	39,30%	15,04%	17,03%	15,16%
Margen Neto	2%	2%	2%	3%	3%	3%
Rotacion Activos	3,26	4,64	4,78	4,12	4,21	3,79
Activos / Patrimonio	3,11	2,42	3,80	1,43	1,57	1,56

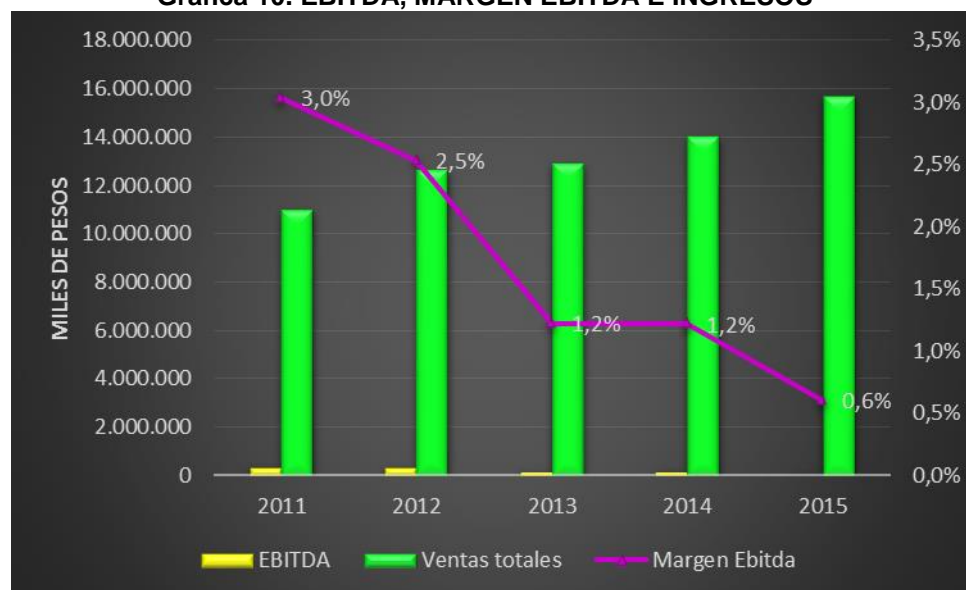
Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

Tabla 5. Análisis EBITDA¹⁸

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Utilidad Operacional	\$ 94.745	\$ 209.554	\$ 264.660	\$ 115.925	\$ 125.064	\$ 94.354
+ Depreciación / Amortización activos	\$ 73.973	\$ 73.973	\$ 124.404	\$ 55.820	\$ 42.125	\$ 45.871
EBITDA	168.718	283.528	389.064	171.746	167.189	140.225
Crecimiento		68%	37%	-56%	-3%	-16%
Margen Ebitda		2,6%	3,1%	1,3%	1,2%	0,9%
Ventas totales	\$ 7.342.089	\$ 10.995.098	\$ 12.656.456	\$ 12.911.962	\$ 14.010.206	\$ 15.675.801
Crecimiento		49,8%	15,1%	2,0%	8,5%	11,9%
IPC	2,00%	3,17%	3,73%	2,44%	1,94%	3,66%
Índice IPC	100	103,17	107,02	109,63	111,76	115,85
Crecimiento real		45,2%	11,0%	-0,4%	6,4%	7,9%
Otros indicadores:						
Costo ventas / ventas	74,58%	80,19%	80,78%	81,81%	81,47%	82,04%
Gastos Administrativos / ventas	19,88%	14,69%	13,57%	12,39%	12,34%	13,21%
Gastos ventas / ventas	4,24%	3,21%	3,56%	4,90%	5,30%	4,15%
Margen Neto	2,19%	2,33%	2,16%	2,55%	2,57%	2,56%
ROA	7,13%	10,82%	10,35%	10,52%	10,84%	9,70%
ROE	22,19%	26,17%	39,30%	15,04%	17,03%	15,16%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

Gráfica 10. EBITDA, MARGEN EBITDA E INGRESOS¹⁹



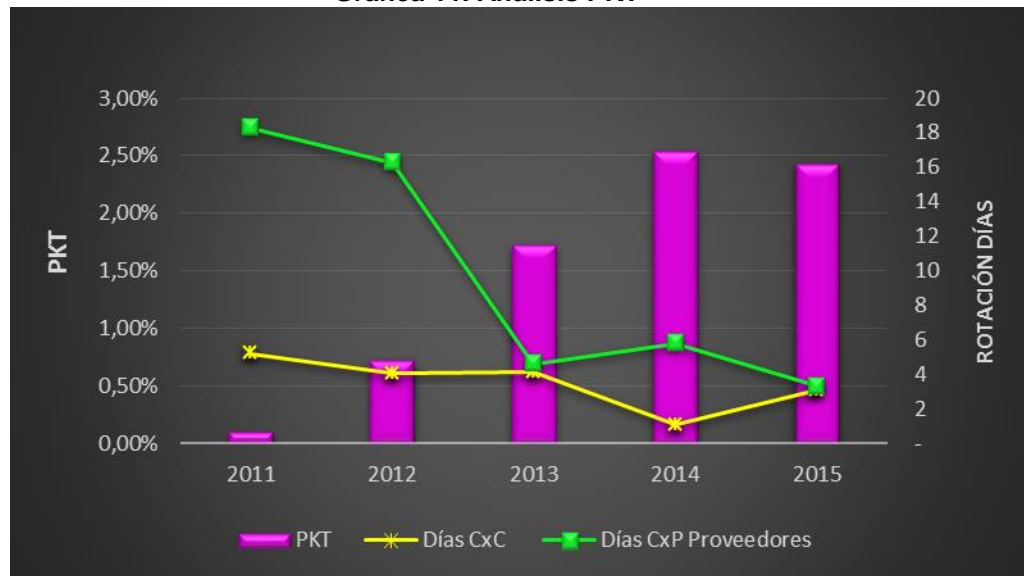
Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

La sociedad durante los años 2011 – 2015, presenta un ebitda que cada año va disminuyendo, de acuerdo a esto la administración de la compañía para el año 2016 y siguientes debe enfocar sus esfuerzo en mejorar el PKT con el fin de seguir con el deterioro del valor de la compañía.

¹⁸ GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, Cuarta Edición, 2009, Prensa Moderna Impresores S.A. P 182

¹⁹ CARDONA GUTIÉRREZ, Jairo. (2007 Agosto 21)EBITDA y cálculo de los generadores de valor. Recuperado de <http://www.gestiopolis.com/EBITDA-y-calculo-de-los-generadores-de-valor/>

Gráfica 11. Análisis PKT²⁰



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

2.4.2.5 Formulación

El movimiento de la economía cada día va afectando más a las sociedades de todos los sectores, exigiendo así a las sociedades estar en constante innovación de su objeto social, incluyendo nuevos proyectos a sus sociedades, debido a estos cambios económicos vemos como la sociedad Aceitar Ltda. Para el año 2011 incursiono en el sector de venta de motocicletas y así genero nuevos ingresos y para el año 2015, prácticamente en sus ingresos estaba el 100% de los ingresos que la sociedad recibió en el año 2010.

La aplicación de un método técnico de valoración de sociedades a Aceitar Ltda, le permitirá proyectar su situación financiera, aplicable a la generación de valor, considerando otras perspectivas claves de la sociedad, que acceda a una medición equilibrada para la gestión financiera, permitiendo solventar las limitaciones de los indicadores tradicionales suministrados por el área contable. Es importante para ello identificar la rentabilidad que genera cada uno de los negocios creados por Aceitar Ltda, puesto que al no tenerse identificados los costos

²⁰ GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, Cuarta Edición, 2009, Prensa Moderna Impresores S.A. P 176.

3. METODOLOGÍA

Para desarrollar el objetivo de la investigación, el sujeto principal de estudio es la Sociedad ACEITAR LTDA, especialmente en lo relacionado con la información financiera consta del análisis realizado a partir del año 2011, se solicitó a la sociedad los últimos cinco años de los estados financieros, sus principales indicadores económicos y del comportamiento del sector a nivel nacional de forma que se identificaran los comportamientos que permitirían realizar las proyecciones requeridas para la valoración de la sociedad a través del método de Flujo de caja libre descontado.

Así mismo se requirió información relacionada con la sociedad como tal y su Plataforma Estratégica: creación, objeto social, misión, visión, estructura organizacional, etc.

Se tomó fuentes oficiales de información financiera de la sociedad en la página WEB de Aceitar Ltda, la página de la Superintendencia Financiera de Colombia, Bancolombia, Latin Focus, Helm, Bank etc. Esta información es complementada con otras fuentes como la página de la ANDI a través de la cual se han publicado artículos sobre de las Motocicletas en Colombia. Igualmente se considerará como fuente de información, las publicaciones de las siguientes entidades como Mincomercio – SIREM

Propuesta Metodológica inicial:

FASE 1 Recolección de información y entendimiento de la sociedad

Se visitó a la sociedad Aceitar Ltda., con el fin de tener un conocimiento básico de la sociedad y así poder empezar a realizar el trabajo.

FASE 2 Diagnóstico financiero

Se realizó el diagnóstico financiero de la sociedad, y se logró un análisis a cada uno de los indicadores.

Igualmente con este análisis se logró verificar como esta financieramente la sociedad.

FASE 3 Definición de estrategias de generación de Valor

Mejorar de la eficacia del proceso de toma de decisiones a lo largo de la Sociedad, mediante la utilización de los inductores de valor. Igualmente permitió fijar los objetivos de naturaleza financiera que la sociedad debe perseguir, orientando el proceso de selección y evaluación de alternativas estratégicas.

FASE 4 Diseño, Desarrollo y validación del modelo Financiero en Excel

Para la elaboración del modelo financiero para la sociedad ACEITAR LTDA., se realizó el diseño en Excel; esta herramienta permite valorar la sociedad antes y después, estableciendo métodos para el análisis, posibles cambios y estrategias.

Una vez se obtuvo la información analizada y validada, el diseño del modelo creado permitió identificar los conceptos de ingresos, costos y precios pasados, presentes y futuros de la sociedad, partiendo de las cifras históricas de los años 2011 al 2015.

Se realizó la proyección de los Estados Financieros, análisis vertical y horizontal tanto del balance como del estado de resultados en cifras y porcentajes, así como los inductores de valor de los estados financieros, índices de liquidez, endeudamiento, apalancamiento, actividad, rentabilidad e índice Dupont.

El desarrollo de este diseño, permitió implementar procedimientos y métodos para hacer proyecciones en el momento que se requiera o estime para la validación, basándose en las estrategias que generen valor a la Sociedad.

FASE 5 Sustentación del trabajo ante la sociedad y ante el jurado de la Universidad.

Se realizó la sustentación de los resultados del trabajo tanto a la gerencia de la sociedad como al jurado de la Universidad.

Ante la gerencia de sociedad, se informó las sugerencias que se pueda indicar con el fin de mejorar los procesos financieros que tienen, y así poder mejorando más cada día.

Ante el jurado darles a conocer el cumplimiento de cada uno de los objetivos con el fin de ayudar a la sociedad a mejorar con cada uno de los conocimientos que s adquiriendo en la universidad.

3.1 MODELO FINANCIERO

Con el fin de realizar la elaboración del modelo se tomó la información financiera que nos suministró la sociedad Aceitar Ltda y de ahí partimos a elaboración del mismo.

En la primera hoja está el Índice del contenido del modelo, el cual funciona por hipervínculos que permite moverse entre las diferentes hojas de cálculo, las hojas de Excel que tiene el modelo son las siguientes:

Estados Financieros Históricos: Son los Estados Financieros de la compañía por los años 2011 al 2015, igualmente se le sacaron los indicadores e inductores de valor, esto con el fin de verificar y analizar cómo se comportó la compañía durante estos cinco años.

Datos de Entrada: En esta hoja de cálculo se encuentran las cifras macroeconómicas que se utilizaron las proyecciones a los estados financieros.

Igualmente están algunos cálculos de las variaciones como las de activos fijos, ingresos, gastos y costos.

Estados Financieros Proyectados: Son los Estados Financieros de la compañía proyectados por los años 2016 al 2018, algunos casos está el año 2015, esto debido a las variaciones que se sacaron del año 2016; igualmente se le sacaron los indicadores e inductores de valor, estructura de capital, Wacc cálculo de la valoración de la compañía por el método de valoración.

4. RESULTADOS

Para Aceitar Ltda, se realizó la proyección de los estados financiero por tres (3) años, basados en las estadísticas y cifras macroeconómicas, las expectativas de la sociedad a largo plazo, así como la estabilidad de la empresa para en los últimos años. Teniendo en cuenta las variables que arrojó el diagnostico, se realizó el planteamiento de las recomendaciones y estrategias a plantear para el mejor desempeño de los recursos y que decisiones tomaría la sociedad según los resultados de las proyecciones planteadas.

4.1. RECOMENDACIONES

Tabla 6. Estrategias

PROBLEMA	ESTRATEGIA
Nivel elevado de Inventarios	Bajar el nivel de inventarios en stock debido a que por la naturaleza del negocio no es conveniente tener un alto nivel por cambios de las tendencias, gustos, diseño y exigencia de diferentes clientes y mercados.
Bajo nivel deuda financiera	Los indicadores de riesgo financiero indican que existe un bajo nivel de deuda financiera, lo que implica la posibilidad en la adquisición de nueva deuda para financiar proyectos futuros.

Fuente: Elaboración propia con obtenida de ACEITAR LTDA.

4.2. SUPUESTOS MACROECONÓMICOS

En la información presentada para los escenarios Macroeconómicos que se utilizó en la Valoración de la Sociedad Aceitar Ltda., se tomaron como fuente de proyecciones información del Latin Focus.²¹

Las proyecciones realizadas se toman teniendo en cuenta las publicaciones efectuadas en las entidades financieras para el 2016 y el horizonte de proyecciones planteadas se mantienen hasta el 2018, recopiladas de entidades financieras como de Davivienda, Helm Bank²², etc. Para el desarrollo de las proyecciones financieras, se consideró la situación actual de la sociedad descrita, el análisis del sector de las Motocicletas y el diagnóstico financiero efectuado con los datos históricos.

²¹ Latin focus consensus forecast. Recuperado de <http://www.focus-economics.com/>

²² Helm Bank, (2016). Recuperado de <https://www.grupohelm.com/helm-economico>.

Tabla 7. Supuestos variables e indicadores Macroeconómicos

AÑO	2016	2017	2018
Inflación en Colombia	5,90%	3,80%	3,40%
Variación PIB real	2,40%	3,00%	3,40%
Crecimiento nominal de la economía	8,44%	6,91%	6,92%
DTF real	2,23%	2,23%	2,42%
DTF nominal (EA)	8,26%	6,11%	5,90%
PIB	1,7%	1,8%	1,9%
IPC	6,88%	4,00%	3,50%

Fuente: Elaboración propia datos de Latin Focus, Helm Bank, Davivienda, Bancolombia²³

Tabla 8. Supuestos de la Sociedad

Año	2016	2017	2018
Salario Mínimo	687.972	735.305	764.717
Auxilio de transporte	79.010	84.446	87.824
Pensión	12%	12%	12%
Riesgos	6,96%	6,96%	6,96%
% Prima	8,33%	8,33%	8,33%
% Cesantías	8,33%	8,33%	8,33%
% Intereses	12,00%	12,00%	12,00%
% Vacaciones	4,17%	4,17%	4,17%
% Caja	4,00%	4,00%	4,00%

Fuente: Elaboración propia con información obtenida de la sociedad Aceitar Ltda.

Los costos y gastos de la nómina se proyectan incrementando únicamente en el porcentaje que aumente el IPC.

²³ Bancolombia, (2016). Macroeconómicos proyectados. Recuperado de <http://www.grupobancolombia.com/wps/portal/sociedades/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/tablas-macroeconomicos-proyectados/>

4.3. PROYECCIÓN DE INGRESOS (VENTAS), COSTOS Y GASTOS

Tabla 9. Proyección de Ingresos, Costos y Gastos

AÑO	2016	2017	2018
Incremento real de precios	2,0%	2,0%	2,0%
Incremento nominal de precios	8,0%	5,9%	5,5%
Crecimiento real del mercado (Puntos	4,4%	5,0%	5,4%

Fuente: Elaboración propia con información obtenida de la sociedad Aceitar Ltda

Para la proyección de los ingresos se contemplaron componentes para los servicios de comercialización y distribución, cantidad, precios, de acuerdo a información recibida sobre la Sociedad.

4.4. FLUJO DE CAJA LIBRE OPERACIONAL PROYECTADO

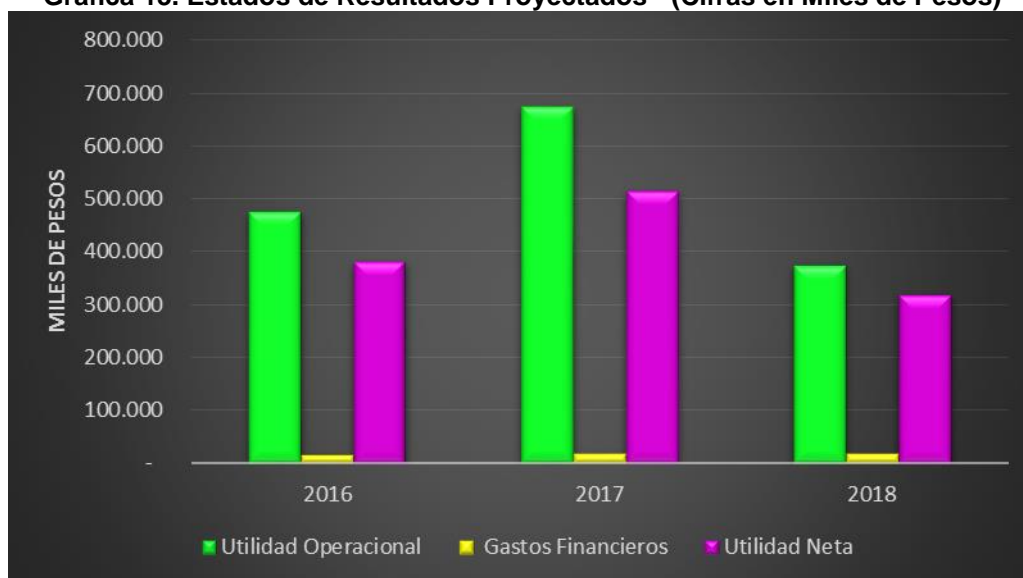
Gráfica 12. Flujo de Caja Libre Operacional Proyectado



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

4.5. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

Gráfica 13. Estados de Resultados Proyectados - (Cifras en Miles de Pesos)



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA

Como resultado de la proyección basada en los supuestos macroeconómicos en conjunto con las metas de sociedad para las ventas, se logra obtener unos estados de resultados positivos en crecimiento para sus ingresos y así mismo se evidencia la disminución en sus costos en comparación del año 2015.

De acuerdo a las partidas del estado de resultados, los ingresos presentan un incremento significativo para los años proyectados, debido a que la sociedad esperar seguir creciendo como lo ha hecho en los últimos años, incursionando en otras clases de mercado.

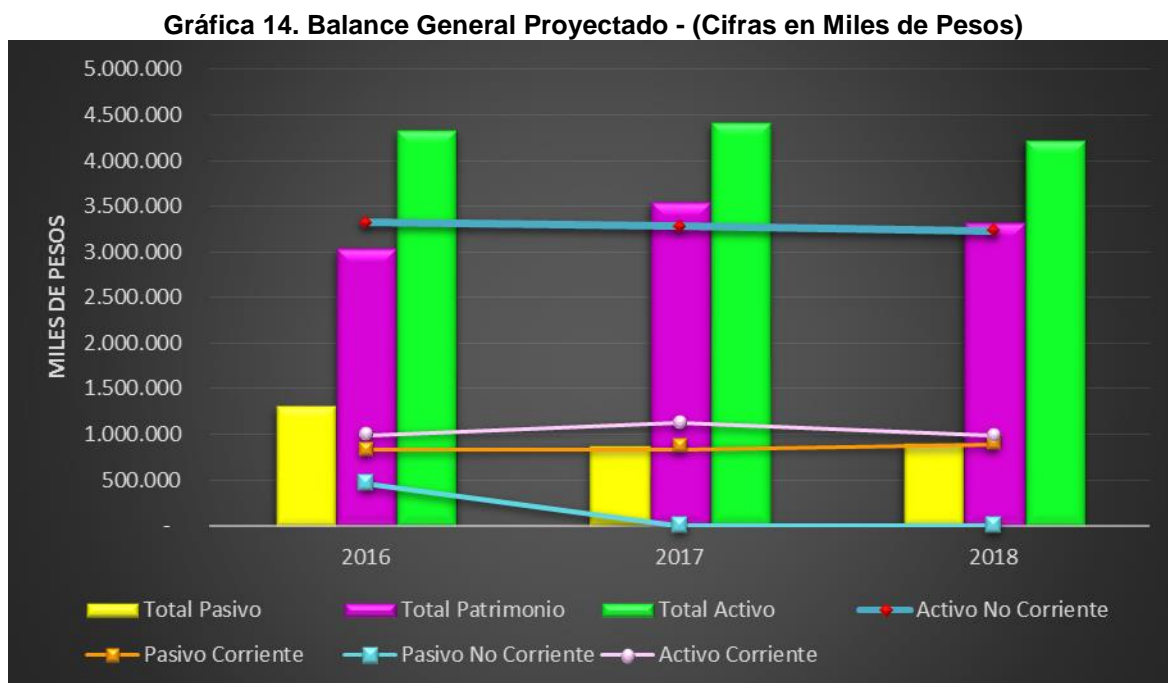
En cuanto a los ingresos no operacionales se ve una disminución de acuerdo a los años 2011 al 2015, debido que para esas fechas se contaba con un ingreso adicional al objeto social el cual era el de arriendo de una bodega, a partir del año 2016 la sociedad no va a contar con este ingresos dependiendo así de sus ingresos operacionales.

Teniendo en cuenta que la sociedad venia perdiendo valor durante los años 2012 – 2015, la sociedad debe buscar otras fuentes para aumentar el Ebitda en los siguientes años y así incrementar el valor de la sociedad.

Las demás partidas del estado resultados tienden a aumentar de acuerdo a la inflación y el IPC que presente el país.

La tasa impositiva que se aplica sobre la utilidad antes de impuestos se estima que continúe en el 34%, correspondiente al 25% por renta y 9% por cree.

4.6. BALANCE GENERAL PROYECTADO



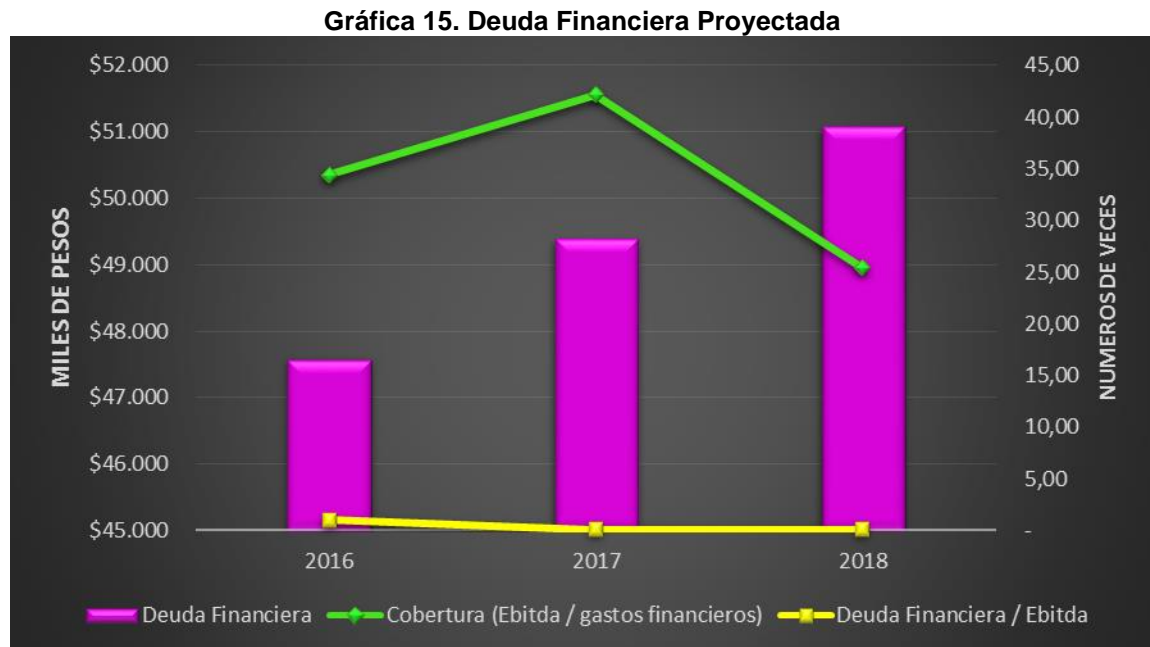
Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

De acuerdo a las proyecciones realizadas de la sociedad, se evidencia que el nivel de endeudamiento disminuye comparado con los cinco años anteriores, esto teniendo en cuenta que la sociedad no necesita apalancarse porque cuenta con recursos propios para el desarrollo de su objeto social.

Disminuyen esencialmente las cuenta por pagar a largo plazo, teniendo en cuenta que en los año del 2011 al 2015, esto representaban en un 90% cuantas por pagar a accionistas, debido a esto para los años del 2016 al 2018, como se tiene un buen recurso económico estas cuentas disminuyen.

En los años 2019 y 2018, la sociedad decide distribuir sus utilidades, esto con el fin de que los socios reciban sus recursos y así puedan quizás pensar en capitalizar la sociedad.

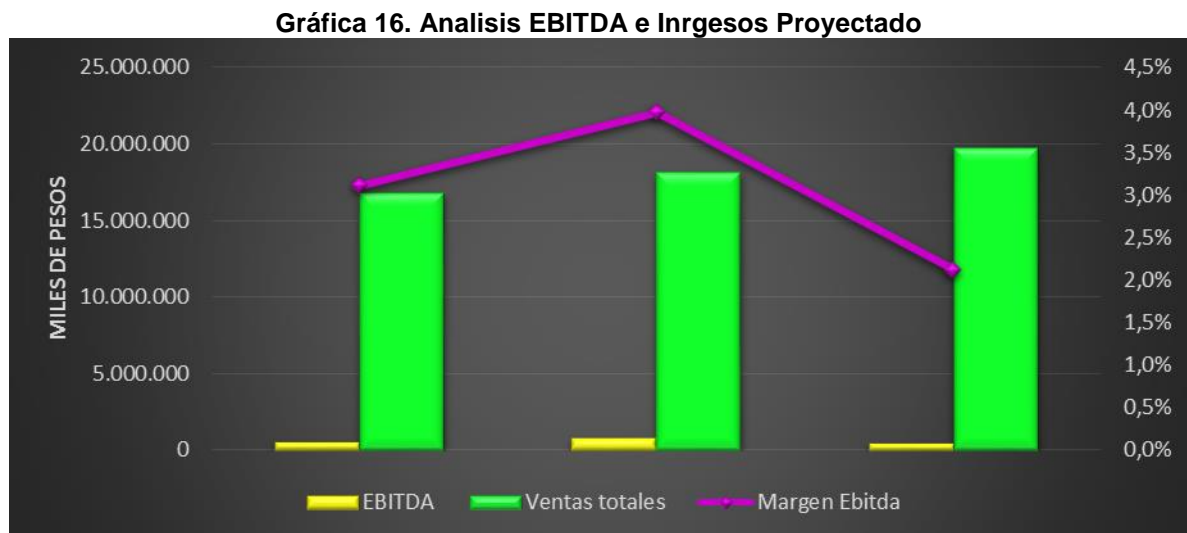
4.7 DEUDA FINANCIERA PROYECTADA



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA

La deuda financiera de Aceitar durante los años de la proyección, muestra una tendencia ascendente para el 2016 \$47.582 al 2018 \$51.070 (Cifra en miles de pesos), evidenciando un inferior comportamiento del EBITDA pasando de 34,43 en 2016 a 25,42 para el 2018, esto en el supuesto que la sociedad adquiriera nuevos créditos, impacta pero no de modo fuerte al componente de la deuda sobre el EBITDA.

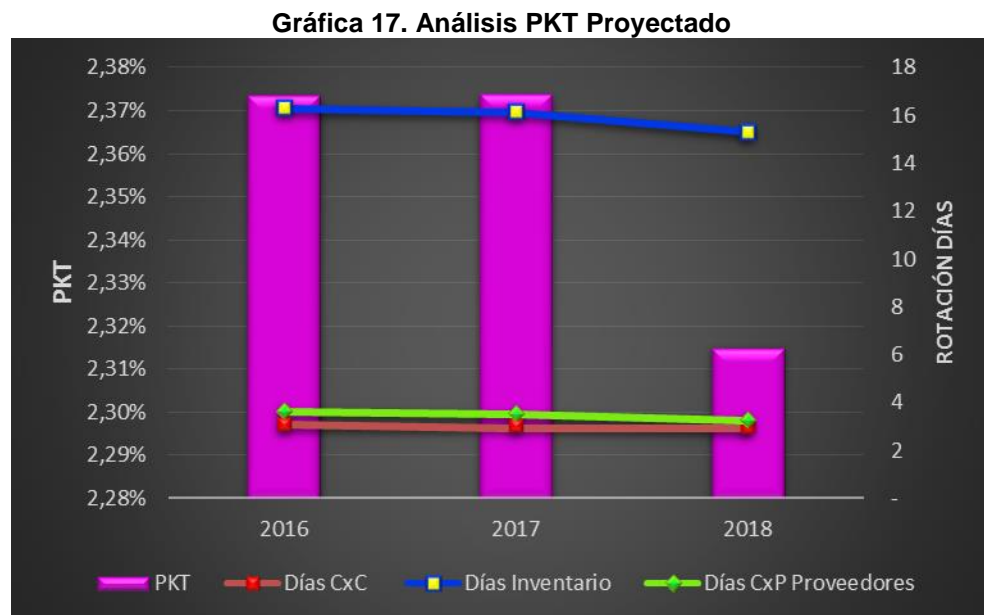
4.8. ANÁLISIS EBITDA PROYECTADO



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

Para los ingresos operacionales proyectados se evidencia un incremento favorable para los periodos del 2016 al 2018, para el EBITDA se tiene un crecimiento promedio durante las proyecciones exceptuando el años 2018, debido a la disminución de la utilidad operacional. Se tiene un crecimiento constante en la proyección de las ventas para el 2016 sobre 6,9% al 2018 de 9.0%.

4.9. ANÁLISIS PKT PROYECTADO



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros ACEITAR LTDA.

La evolución del PKT de Aceitar Ltda., muestra que la sociedad está siendo eficiente ya que está requiriendo menos cantidad de capital de trabajo para operar. Además se evidencia que sus días de cartera y proveedores se han mantenido constantes y son inferiores los días de rotación, para los días de inventarios se ha incrementado no en igual proporción que sus ventas, lo cual debe hacer que la sociedad reevalúe sus políticas en cada una de las áreas ya que éstas están afectando directamente el Flujo de caja de la Sociedad.

4.10 VALORACIÓN

De Acuerdo a la información que se tenía de la sociedad Aceitar Ltda y de los análisis realizados anteriormente se realizó la valoración de la compañía por medio del método de flujo de caja descontado; según este modelo se determinó el valor de compañía por crecimiento constante el cual dio un valor terminal de (\$2.200.234) y etapas de crecimiento el cual dio un valor terminal de (\$1.704.747),

de acuerdo a estos resultados para realizar la valoración se seleccionó el de etapas de crecimiento.

Como resultado de la valoración para el año 2015 y teniendo en cuenta el WACC calculado anteriormente y al tasado e descuento acumulada se concluyó el valor del mercado del patrimonio en el año cero es por (\$3.043.593), con este valor evidenciamos que el valor de la compañía es mayor al valor contable generando un mayor valor por acción siendo positivo para los socios de la compañía.

Igualmente se realizó el valor del mercado proyectado del 2016 al 2018, generando unos valores de mercado del patrimonio, los cuales dejan positivamente la empresa para cualquier inversionista o los mismos socios.

5. CONCLUSIONES

La situación financiera de la compañía ha sido muy buena esto teniendo en cuenta que la compañía ha ido creciendo notablemente cada año, generando mayores ventas de sus motos e igualmente generando así empleo al país; es una compañía que ha tenido una buena rentabilidad y así los ha demostrado creciendo cada día y cumpliendo con todas sus obligaciones laborales, comerciales, accionista y terceros.

A través del método de Flujo de Caja descontado podemos evidenciar que Aceitar Ltda. Tiene la capacidad de generar caja para cumplir con sus obligaciones a proveedores, clientes, empleados y demás acreedores.

Debido a los excesos de liquidez generados en el desarrollo del objeto social y con el fin de optimizar el manejo de su capital y evitar activos líquidos ociosos, se sugiere invertir en productos financieros con rentabilidad fija libre de riesgo.

El margen EBITDA, presenta un mejoramiento al pasar del 0.6% en el 2015 al 2,1% para el año 2018. Es necesario continuar con esta gestión que permitirá viabilidad en los proyectos que Aceitar tenga para un futuro.

Por medio de la valoración realizada a Aceitar Ltda, y aplicando como herramienta el modelo de Flujo de Caja Libre Descontado, se logró identificar el valor comercial de la misma, se establecieron sus principales inductores de valor como la Rentabilidad del Activo, el Flujo de Caja Libre, la Productividad de Capital de Trabajo, el Margen Ebitda, entre otros y se determinó la viabilidad de la sociedad para seguir creciendo.

6. RECOMENDACIONES

Es recomendable que las nuevas obligaciones que la sociedad pueda adquirir lo hagan en mayor proporción con el sector financiero, mitigando el riesgo sobre el capital de los accionistas.

Los indicadores de riesgo financiero indican que existe un bajo nivel de deuda financiera, lo que implica la posibilidad en la adquisición de nueva deuda para financiar proyectos futuros.

Con el fin de buscar alianzas estratégicas en el mercado una opción es no realizar el pago de dividendos y con estos recursos lograr un mejor posicionamiento en el mercado para Aceitar Ltda.

Como recomendación principal para el sostenimiento de la sociedad Aceitar Ltda en el mercado es importante estar enfocados en la búsqueda de constantes estrategias de diferenciación que permitan no solo continuar en el mercado sino conseguir nuevos clientes y nuevas opciones de negocio complementarios.

Realizar una constante verificación de las principales variables de la sociedad, ya que la valoración muestra la gran necesidad que se tiene del manejo del capital de trabajo y los indicadores macroeconómicos para de esta manera generar valor a la sociedad.

BIBLIOGRAFÍA

1. ACEITAR LTDA, Distribución y Comercialización de Motocicletas. Recuperado de <http://www.aceitar.com/>
2. ANDI, Asociación Nacional de Sociedades Colombianas, La Industria Automotriz, Sector Motocicletas. Recuperado de: <http://www.andi.com.co/cinau>
3. BAENA TORO, Diego. Análisis financiero: Enfoque proyecciones financieras
4. BANCOLOMBIA, (2016). Macroeconómicos proyectados. Recuperado de <http://www.grupobancolombia.com/wps/portal/sociedades/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/tablas-macroeconomicos-proyectados/>
5. CÁMARA DE COMERCIO DE MEDELLÍN. Recuperado de <http://www.camaramedellin.com.co/site/Portals/0/Documentos/Memorias/PRES-ENTACI%C3%93N%20-%20JAIRO%20ALONSO%20BETANCUR.pdf>
6. CARDONA GUTIÉRREZ, Jairo. (2007 Agosto 21)EBITDA y cálculo de los generadores de valor. Recuperado de <http://www.gestiopolis.com/EBITDA-y-calculo-de-los-generadores-de-valor/>
7. DINERO, Riesgo País y Valoración de empresas. Recuperado de <http://www.dinero.com/columnistas/edicion-impresa/articulo/riesgo-pais-valoracion-sociedades/9000>
8. ESTUPIÑAN GAITÁN, Rodrigo y ESTUPIÑAN GAITÁN Orlando. Análisis Financiero y de Gestión, Bogotá, Ecoe Ediciones 2006
9. GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, Cuarta Edición, 2009, Prensa Moderna Impresores S. A
10. GARCÍA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia de Valor y EVA. Cali, Prensa Moderna Impresores S.A.

11. HELM BANK, (2016). Recuperado de <https://www.grupohelm.com/helm-economico>
12. LATÍN FOCUS CONSENSUS FORECAST. Recuperado de <http://www.focus-economics.com/>
13. ORTIZ ANAYA, Héctor. Finanzas Básicas para no Financieros. Bogotá: Thomson Learning Inc, 2003.
14. ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado, Bogotá, 14ª Edición, 2011, Universidad Externado de Colombia.
15. RAPPAPORT, Alfred. "Selecting strategies that create shareholder value". En Harvard Business Review May - June (139 - 141). 1981
16. SIREM, Super Intendencia de Sociedades, Participación de las empresas en el sector Motocicletas. Recuperado de <http://www.supersociedades.gov.co/Paginas/default.aspx>
17. UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA. Recuperado de <http://www.unipiloto.edu.co/unipiloto/biblioteca/libros-electronicos/>
18. VAN HORNE, James C y WACHOWICZ, Jhon JR. Fundamentos de Administración Financiera. México: Pearson Educación, 2002.
19. VÉLEZ, Ignacio. Decisiones de inversión, enfocado a la valoración de empresas. Ed. Universidad Javeriana. 5ª edición. Colombia.
20. YAMAHA, Servicios - Financiación. Recuperado de <http://www.incolmotos-yamaha.com.co/site/Inicio/financiacion-y-seguros/yamaha-financia>.